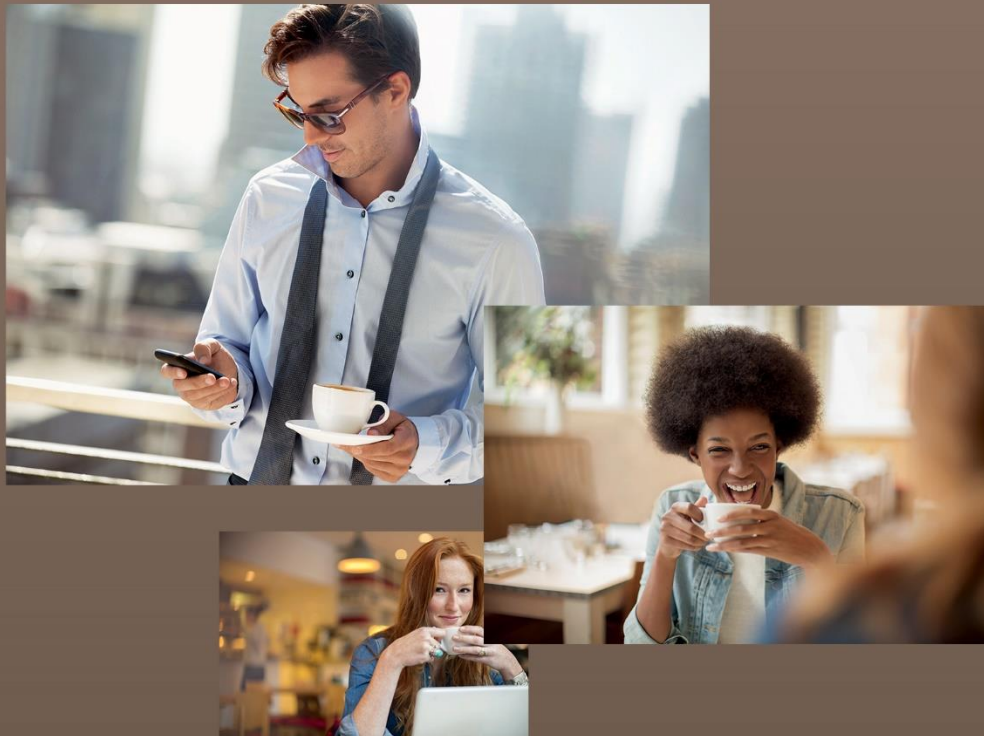


RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

al 30 settembre 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	3
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO.....	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	5
INTRODUZIONE.....	5
STRUTTURA ED ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	5
ANALISI DELLA GESTIONE.....	6
PREMESSA	6
RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO NEI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2018	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA	10
RENDICONTO FINANZIARIO RICLASSIFICATO.....	11
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	13
INVESTIMENTI	13
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2018	14
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO.....	15
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	15
INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE “NON-GAAP”	15
OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI.....	16
AZIONI PROPRIE.....	16
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	16
ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2018.....	17
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO	17
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	18
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA.....	19
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO	20
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ABBREVIATO CONSOLIDATO	21
NOTE ILLUSTRATIVE	22
1. INFORMAZIONI GENERALI	22
2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI	22
3. CONVERSIONE DEI BILANCI IN MONETA DIVERSA DALL’EURO.....	24
4. USO DI STIME.....	25
5. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E STRUMENTI FINANZIARI	25
6. STAGIONALITÀ	26
7. IMPATTI DERIVANTI DALLA APPLICAZIONE DEI NUOVI PRINCIPI CONTABILI	26
8. AGGREGAZIONI AZIENDALI	27
9. INFORMATIVA DI SETTORE	28
10. FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI	28
11. PASSIVITÀ POTENZIALI	30
12. RICAVI	31
13. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	32
14. UTILE PER AZIONE	32
ELENCO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO	33
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO ABBREVIATO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	34
PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA ABBREVIATA CONSOLIDATA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	35
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO ABBREVIATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006	36
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO SUL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2017 AI SENSI DELL’ART. 154 BIS, COMMA 2 DEL D.LGS. N. 58/98 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.....	37

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

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Introduzione

Con riferimento ai nove mesi chiusi al 30 settembre 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 linea di prodotto, canale distributivo e area geografica. Tuttavia l'alta direzione rivede periodicamente i risultati per prendere le proprie decisioni, allocare risorse e definire la strategia del Gruppo sulla base di una visione unitaria del *business*, che, pertanto, è rappresentato da un unico segmento.

Analisi della Gestione

Premessa

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

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

Risultati economici del Gruppo nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2018

Nella seguente tabella si riporta il conto economico consolidato riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Ricavi	654.048	100,0%	708.514	100,0%	(54.466)	-7,7%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(368.246)	-56,3%	(416.457)	-58,8%	48.211	-11,6%
Gross Profit⁽¹⁾	285.802	43,7%	292.057	41,2%	(6.255)	-2,1%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(128.839)	-19,7%	(134.908)	-19,0%	6.069	-4,5%
Costi per il personale	(105.098)	-16,1%	(107.849)	-15,2%	2.751	-2,6%
Altri costi operativi netti ⁽²⁾	641	0,1%	201	0,0%	440	> 100%
Svalutazioni ⁽³⁾	(1.918)	-0,3%	(2.055)	-0,3%	137	-6,7%
EBITDA⁽¹⁾	50.588	7,7%	47.446	6,7%	3.142	6,6%
Oneri non ricorrenti	-	0,0%	1.754	0,2%	(1.754)	-100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	50.588	7,7%	49.200	6,9%	1.388	2,8%
Ammortamenti ⁽⁴⁾	(26.912)	-4,1%	(27.643)	-3,9%	731	-2,6%
Utile operativo	23.676	3,6%	19.803	2,8%	3.873	19,6%
Oneri finanziari netti ⁽⁵⁾	(4.992)	-0,8%	(5.986)	-0,8%	994	-16,6%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(827)	-0,1%	(469)	-0,1%	(358)	76,3%
Utile prima delle imposte	17.857	2,7%	13.348	1,9%	4.509	33,8%
Imposte sul reddito	(5.472)	-0,8%	(5.140)	-0,7%	(332)	6,5%
Utile del periodo	12.385	1,9%	8.208	1,2%	4.177	50,9%

(*) 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 654.048 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenzia un decremento di Euro 54.466 migliaia (-7,7%) rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale variazione è principalmente riconducibile al combinato effetto di :

- decremento dei prezzi di vendita del caffè tostato ed altri (-1,7%);
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato (-2,0%);
- impatto delle fluttuazioni dei tassi di cambio (-3,6%).

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 il decremento dei ricavi è stato di Euro 26,478 migliaia ed è dovuto principalmente alla variazione della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 23.326 migliaia, che decresce del 3,8%. Tale variazione è, a sua volta, 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 1,5%;
- decremento dei volumi di vendita del caffè tostato, che incide per il 2,3%, rispetto ai primi nove mesi del 2017. In particolare i volumi di vendita del caffè tostato sono stati pari a tonnellate 93,4 migliaia e tonnellate 95,6 migliaia, rispettivamente nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2018 e 2017. Tale decremento ha riguardato principalmente le Americhe (tonnellate - 3,1 migliaia) nei canali *Private Label* e *Mass Market* mentre l'Europa del Nord mostra un andamento positivo (tonnellate 0,6 migliaia) e le aree Asia-Pacifico e Cafés ed Europa del Sud sono sostanzialmente stabili (rispettivamente tonnellate 0,1 e 0,2 migliaia).

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

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Foodservice	154.851	23,6%	157.613	22,2%	(2.762)	-1,8%
Mass Market	240.406	36,8%	261.163	36,9%	(20.757)	-7,9%
Private Label	215.513	33,0%	245.219	34,6%	(29.706)	-12,1%
Altro	43.278	6,6%	44.519	6,3%	(1.241)	-2,8%
Totale	654.048	100,0%	708.514	100,0%	(54.466)	-7,7%

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

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

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazioni	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Americhe	288.428	44,1%	334.780	47,3%	(46.352)	-13,8%
Europa del Nord	133.053	20,3%	134.661	19,0%	(1.608)	-1,2%
Europa del Sud	174.802	26,7%	182.711	25,8%	(7.909)	-4,3%
Asia-Pacifico e Cafés**	57.765	8,8%	56.362	8,0%	1.403	2,5%
Totale	654.048	100,0%	708.514	100,0%	(54.466)	-7,7%

(*) 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 285.802 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenzia un decremento di Euro 6.255 migliaia (-2,1%) rispetto ai primi nove mesi del 2017 principalmente riconducibile a:

- impatto delle fluttuazioni del tasso di cambio (-3,0%);
- incremento del Gross Profit derivante dalla vendita di caffè tostato e altri prodotti (+1,7%).

Su base omogenea, il **Gross Profit** registra un incremento pari ad Euro 4.841 migliaia (+1,7%), principalmente riconducibile alla vendita di caffè tostato che cresce del +2,9%. L'incremento del **Gross Profit** 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 (+5,2%), parzialmente compensato dal decremento dei volumi di caffè tostato (-2,3%).

EBITDA ed EBITDA Adjusted

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

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
Utile del periodo	12.385	1,9%	8.208	1,2%	4.177	50,9%
Imposte sul reddito	5.472	0,8%	5.140	0,7%	332	6,5%
Oneri finanziari	5.222	0,8%	6.191	0,9%	(969)	-15,7%
Proventi finanziari	(230)	0,0%	(205)	0,0%	(25)	12,2%
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	827	0,1%	469	0,1%	358	76,3%
Ammortamenti ⁽¹⁾	26.912	4,0%	27.643	3,9%	(731)	-2,6%
EBITDA⁽²⁾	50.588	7,7%	47.446	6,7%	3.142	6,6%

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

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

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

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione dell'**EBITDA** con l'**EBITDA Adjusted** per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2018 e 2017.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi al 30 settembre				Variazione	
	2018	(*)	2017	(*)	2018-2017	
EBITDA ⁽¹⁾	50.588	7,7%	47.446	6,7%	3.142	6,6%
Costi per riorganizzazione	-	0,0%	1.754	0,2%	(1.754)	100,0%
EBITDA Adjusted⁽¹⁾	50.588	7,7%	49.200	6,9%	1.388	2,8%

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

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

I costi per riorganizzazione sostenuti nel 2017, pari ad Euro 1.754 migliaia, si riferiscono alla riorganizzazione operata a seguito della fusione per incorporazione della società Segafredo Zanetti Portugal in Nutricafes e sono relativi *i*) per Euro 307 migliaia a costi per servizi, e *ii*) per Euro 1.447 migliaia a costi del personale.

L'**EBITDA Adjusted** pari a Euro 50.588 migliaia nei nove mesi chiusi al 30 settembre 2018 registra un incremento pari ad Euro 1.388 migliaia (+2,8%) rispetto al corrispondente periodo del 2017.

A parità di tassi di cambio, la variazione nell'**EBITDA Adjusted** è riconducibile al combinato effetto:

- dell'incremento del **Gross Profit**, pari ad Euro 4.841 migliaia, per effetto di quanto precedentemente commentato, in parte compensato

- dall'incremento dei costi operativi, pari ad Euro 2.307 migliaia. principalmente riconducibile a maggiori spese del personale (Euro 2.510 migliaia), parzialmente compensate dal calo negli altri costi operativi netti.

Utile operativo

L'**Utile Operativo** pari ad Euro 23.676 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenzia un incremento di Euro 3.873 migliaia (+19,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale incremento, oltre a quanto riportato con riferimento all'*EBITDA Adjusted*, è riconducibile al decremento degli ammortamenti, pari ad Euro 731 migliaia, principalmente in conseguenza delle fluttuazioni del tasso di cambio.

Utile del periodo

L'**Utile del Periodo** pari ad Euro 12.385 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenzia un incremento di Euro 4.177 migliaia (+50,9%) rispetto al corrispondente periodo del 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 994 migliaia, sostanzialmente dovuto a minori interessi passivi per Euro 571 migliaia; parzialmente compensato da
- incremento della voce quota di perdite di società valutate con il metodo del patrimonio netto, pari ad Euro 358 migliaia; e
- incremento delle imposte sul reddito, pari ad Euro 332 migliaia, principalmente connesso ai maggiori redditi imponibili generati dal Gruppo nei primi nove mesi del 2018 rispetto al corrispondente periodo del 2017.

Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Impieghi:		
Attività immateriali	182.009	183.231
Attività materiali ed investimenti immobiliari ⁽¹⁾	216.154	217.717
Investimenti in joint venture e collegate	10.345	9.616
Crediti verso clienti non correnti	2.666	3.076
Crediti per imposte anticipate ed altre attività non correnti ⁽²⁾	25.751	23.913
Attività non correnti (A)	436.925	437.553
Capitale Circolante Netto (B)⁽³⁾	115.100	92.199
Benefici ai dipendenti	(8.744)	(8.987)
Altri fondi non correnti	(3.066)	(2.986)
Imposte differite ed altre passività non correnti ⁽⁴⁾	(28.878)	(25.942)
Passività non correnti (C)	(40.688)	(37.915)
Capitale investito netto (A+B+C)	511.337	491.837
Fonti:		
Patrimonio netto	310.335	300.882
Indebitamento Finanziario Netto	201.002	190.955
Fonti di finanziamento	511.337	491.837

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 settembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Rimanenze	139.410	127.997
Crediti verso clienti	122.174	123.405
Crediti per imposte correnti	4.225	1.975
Altre attività correnti ⁽¹⁾	17.400	15.868
Debiti verso fornitori	(135.702)	(139.329)
Debiti per imposte correnti	(1.679)	(1.433)
Altre passività correnti	(30.728)	(36.284)
Capitale Circolante Netto⁽²⁾	115.100	92.199

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

Rendiconto finanziario riclassificato

Nella seguente tabella si riporta il rendiconto finanziario riclassificato per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
EBITDA Adjusted ⁽¹⁾	50.588	49.200
Variazioni nel capitale circolante netto	(24.486)	(30.312)
Investimenti ricorrenti netti ⁽²⁾	(20.691)	(26.167)
Imposte sul reddito pagate	(6.315)	(4.047)
Altre poste operative	2.300	2.019
Free Cash Flow	1.396	(9.307)
Investimenti non ricorrenti netti ⁽³⁾	(1.200)	(3.423)
Investimenti (disinvestimenti) in crediti finanziari	(3.121)	488
Interessi pagati	(4.506)	(5.309)
Flusso di cassa dall'attività di finanziamento	(2.101)	33.416
Dividendi distribuiti	(5.898)	(5.305)
Differenza di conversione su disponibilità liquide	708	(843)
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(14.722)	9.717
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	89.594	45.167
Disponibilità liquide alla fine del periodo	74.872	54.884

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

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

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

Il **Free Cash Flow** positivo per Euro 1.396 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenzia un incremento di Euro 10.703 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2017. Tale variazione è principalmente riconducibile alle variazioni nel capitale circolante netto.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Variazione delle rimanenze	(9.622)	(17.445)
Variazione dei crediti commerciali	(2.824)	(11.520)
Variazione dei debiti commerciali	(5.456)	1.156
Variazione delle altre attività/passività	(6.093)	(2.102)
Pagamento benefici ai dipendenti	(491)	(401)
Variazioni nel capitale circolante netto	(24.486)	(30.312)

Le **Variazioni nel capitale circolante netto**, negative per Euro 24.486 migliaia nei primi nove mesi del 2018, registrano un decremento di Euro 5.826 migliaia rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale decremento è principalmente riconducibile alle voci:

- “variazione delle rimanenze”, negativa per Euro 9.622 migliaia, che riflette l’aumento delle quantità di prodotto finito e di caffè verde in stock in anticipazione delle vendite previste nei prossimi mesi;
- “variazione dei crediti commerciali”, negativa per Euro 2.824 migliaia;
- “variazione dei debiti commerciali”, negativa per Euro 5.456 migliaia; e
- “variazione altre attività/passività”, negativa per Euro 6.093 migliaia principalmente per variazioni nelle attività e passività correnti.

Gli **Investimenti ricorrenti netti** che assorbono cassa per Euro 20.691 migliaia nei primi nove mesi del 2018, evidenziano un decremento di Euro 5.476 migliaia rispetto ai primi nove mesi del 2017.

Gli **Investimenti non ricorrenti netti** assorbono cassa per Euro 1.200 migliaia ed Euro 3.423 migliaia rispettivamente nei primi nove mesi del 2018 e del 2017.

I flussi di cassa assorbiti dagli investimenti non ricorrenti netti nei primi nove mesi del 2018 si riferiscono principalmente alla partecipazione detenuta nella società sportiva Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a R.L, attualmente pari al 38,62%.

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

Il flusso di cassa generato dalle attività di finanziamento negativo per Euro 2.101 migliaia nei primi nove mesi del 2018 si confronta con un valore positivo per Euro 33.416 migliaia nel 2017.

Il flusso di cassa generato nel 2018 è prevalentemente dovuto *i)* al saldo netto tra emissioni di nuovi finanziamenti a lungo termine e dei rimborsi del periodo, negativo per Euro 4.291 migliaia *ii)* all'incremento dei finanziamenti a breve termine pari ad Euro 2.190 migliaia.

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

Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 30 settembre 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 settembre	Al 31 dicembre
	2018	2017
A Cassa	(717)	(803)
B Altre disponibilità liquide	(74.155)	(88.791)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D Liquidità (A+B+C)	(74.872)	(89.594)
E Crediti finanziari correnti	(5.730)	(2.327)
F Debiti finanziari correnti	54.072	53.014
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	39.730	24.259
H Altri debiti finanziari correnti	1.359	1.459
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	95.161	78.732
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	14.559	(13.189)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	183.566	201.453
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.877	2.692
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	186.443	204.145
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	201.002	190.956

L'Indebitamento Finanziario Netto pari ad Euro 201.002 migliaia al 30 settembre 2018, registra un aumento pari ad Euro 10.046 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017. Tale aumento è principalmente riconducibile al combinato effetto generato da:

- *Free Cash Flow*, positivo per Euro 1.396 migliaia nei primi nove mesi del 2018;
- investimenti non ricorrenti netti effettuati nei primi nove mesi del 2018, pari ad Euro 1.200 migliaia;
- interessi pagati nei primi nove mesi del 2018 per Euro 4.506 migliaia;
- dividendi pagati nel 2018 per Euro 5.898 migliaia;
- impatto delle differenze cambio Euro/USD ed altre variazioni senza impatto sui flussi di cassa.

Investimenti

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli investimenti effettuati in attività materiali, immateriali, società collegate ed aggregazioni aziendali nei primi nove mesi del 2018 e 2017.

(in migliaia di Euro)	Nove mesi chiusi 30 settembre			
	2018		2017	
	Investimenti	Esborsi di cassa	Investimenti	Esborsi di cassa
Aggregazioni aziendali, incluso sotto comune controllo	-	-	2.659	2.263
Investimenti in società collegate	1.200	1.200	840	840
Attività immateriali	1.262	1.262	656	656
Attività materiali	20.206	20.206	27.078	27.078
Totale investimenti	22.668	22.668	31.233	30.837

Aggregazioni aziendali

Nei primi 9 mesi del 2018 non ci sono stati investimenti in aggregazioni aziendali.

Gli esborsi di cassa registrati al 30 settembre 2017 e pari ad Euro 2.263 migliaia sono principalmente relativi alla acquisizione di Le.ma e Tru Blue nonché alla acquisizione della partecipazione del 67% nella società PT Caswell Indonesia (per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 8 “Aggregazioni Aziendali”).

Investimenti in società collegate

Il Gruppo ha provveduto ad effettuare versamenti per Euro 1.200 migliaia e Euro 840 migliaia, rispettivamente nei primi nove mesi del 2018 e del 2017, a favore della società Virtus Pallacanestro Bologna S.S.D. a r.l. con sede a Bologna. A seguito dell’aumento di capitale parzialmente sottoscritto dagli altri soci, la percentuale di possesso è passata dal precedente 40% all’attuale 38,62%.

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 nei primi nove mesi del 2018 sono principalmente relativi alle categorie attrezzature bar ed attrezzature industriali e commerciali pari rispettivamente a Euro 11.548 migliaia ed Euro 3.150 migliaia.

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

Attività immateriali

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi 2018 sono principalmente relativi al rafforzamento dell’infrastruttura informatica in Italia e nella Capogruppo.

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

Fatti di rilievo avvenuti nei primi nove mesi del 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 periodo

In data 29 ottobre è stato firmato un accordo per l'acquisto del business e gli assets di tre società con sede a Melbourne (Australia): BNG Distributors Pty Ltd, BNG Unit Trust, Tropical Star Coffee Pty Ltd e Gravity Australia Pty Ltd, collettivamente note come The Bean Alliance ("**TBA**"). TBA produce e vende caffè tostato a marchio proprio e di terzi sul mercato locale, inoltre fornisce servizi (tecnici, formazione) per clienti che gestiscono catene di *coffee shop*. Il corrispettivo dell'operazione è pari a AUD 24.000 migliaia (Euro 14.955 migliaia al tasso del 30 settembre 2018), cui si aggiunge un potenziale earn-out da corrispondersi in tre tranches annuali, a partire dal 31 gennaio 2020, all'eventuale raggiungimento di determinati obiettivi qualitativi e quantitativi annui concordati. L'acquisizione, che si chiuderà il 31 gennaio 2019, è motivata dalla forte complementarità della gamma prodotti e dalle sinergie commerciali e industriali, e rafforza il Gruppo Massimo Zanetti Beverage nel mercato australiano aprendo una ulteriore importante opportunità di sviluppo nell'area Asia Pacific.

Evoluzione prevedibile della gestione

In considerazione dei risultati conseguiti nei primi nove mesi e sulla base degli andamenti a oggi osservabili, le aspettative relative alle *performance* del Gruppo nell'intero esercizio, in ipotesi di assenza di operazioni straordinarie, sono le seguenti:

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

* a cambi costanti e a seguito dell'applicazione retrospettiva dell'IFRS 15 sui ricavi 2017

Indicatori alternativi di performance “non-gaap”

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

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

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

Rispetto a quanto riportato nelle note illustrative al bilancio consolidato intermedio abbreviato chiuso al 30 giugno 2018 e al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017, si rileva che nel terzo trimestre 2018 non sono state poste in essere operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare.

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

Tale procedura è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 luglio 2015 e modificata in data 28 agosto 2015 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.

**ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA
ABBREVIATA CONSOLIDATA AL 30 SETTEMBRE 2018**

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2018	2017
Ricavi	12	654.048	708.514
Altri proventi		5.055	5.376
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		(368.246)	(416.457)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi		(128.839)	(134.908)
Costi per il personale		(105.098)	(107.849)
Altri costi operativi		(4.414)	(5.175)
Ammortamenti e svalutazioni	13	(28.830)	(29.698)
Utile operativo		23.676	19.803
Proventi finanziari		230	205
Oneri finanziari		(5.222)	(6.191)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto		(827)	(469)
Utile prima delle imposte		17.857	13.348
Imposte sul reddito		(5.472)	(5.140)
Utile del periodo		12.385	8.208
<i>di cui:</i>			
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>		66	144
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>		12.319	8.064
Utile per azione base / diluito (in Euro)	14	0,36	0,24

Prospetto di Conto Economico Abbreviato Complessivo Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Utile del periodo	12.385	8.208
Utile / (perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	1.856	(2.758)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	4.073	(17.644)
Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi	5.929	(20.402)
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	108	(148)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi	108	(148)
Utile complessivo / (Perdita complessiva) del periodo	18.422	(12.342)
Utile complessivo di pertinenza di terzi	38	136
Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo	18.384	(12.478)

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Abbreviata Consolidata

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Al 30 settembre 2018	Al 31 dicembre 2017
Attività immateriali		182.009	183.231
Attività materiali		211.355	212.830
Investimenti immobiliari		4.799	4.887
Partecipazioni in joint venture e collegate		10.345	9.616
Crediti verso clienti non correnti		2.666	3.076
Crediti per imposte anticipate		12.091	10.244
Attività non correnti per contratti con i clienti		7.272	-
Altre attività non correnti		6.388	13.669
Totale attività non correnti		436.925	437.553
Rimanenze		139.410	127.997
Crediti verso clienti		122.174	123.405
Crediti per imposte correnti		4.225	1.975
Attività correnti per contratti con i clienti		3.354	-
Altre attività correnti		19.776	18.195
Disponibilità liquide		74.872	89.594
Totale attività correnti		363.811	361.166
Totale attività		800.736	798.719
Capitale sociale		34.300	34.300
Altre riserve		98.615	98.162
Utili portati a nuovo		175.590	166.443
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		308.505	298.905
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.830	1.977
Totale patrimonio netto		310.335	300.882
Finanziamenti non correnti	10	186.443	204.145
Benefici ai dipendenti		8.744	8.987
Altri fondi non correnti	11	3.066	2.986
Imposte differite passive		26.258	22.895
Passività non correnti per contratti con i clienti		467	-
Altre passività non correnti		2.153	3.047
Totale passività non correnti		227.131	242.060
Finanziamenti correnti	10	95.161	78.731
Debiti verso fornitori		135.702	139.329
Debiti per imposte correnti		1.679	1.433
Passività correnti per contratti con i clienti		327	-
Altre passività correnti		30.401	36.284
Totale passività correnti		263.270	255.777
Totale passività		490.401	497.837
Totale patrimonio netto e passività		800.736	798.719

Rendiconto Finanziario Consolidato Abbreviato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
		2018	2017
Utile prima delle imposte		17.857	13.348
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	13	28.830	29.698
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi		567	590
Oneri finanziari netti		4.992	5.986
Altre poste non monetarie		642	(157)
Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		52.888	49.465
Variazione delle rimanenze		(9.622)	(17.445)
Variazione dei crediti commerciali		(2.824)	(11.520)
Variazione dei debiti commerciali		(5.456)	1.156
Variazione delle altre attività/passività		(6.093)	(348)
Pagamento benefici ai dipendenti		(491)	(401)
Interessi pagati		(4.506)	(5.309)
Imposte pagate		(6.315)	(4.047)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa		17.581	11.551
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	8	-	(2.583)
Investimenti in attività materiali		(20.206)	(27.078)
Investimenti in attività immateriali		(1.262)	(656)
Dismissioni di attività materiali		752	1.561
Dismissioni di attività immateriali		25	6
Partecipazioni in joint venture e collegate		(1.200)	(840)
Variazione di crediti finanziari		(3.215)	419
Interessi incassati		94	69
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		(25.012)	(29.102)
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	10	15.360	41.681
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	10	(19.651)	(23.524)
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve		2.190	15.259
Dividendi distribuiti		(5.898)	(5.305)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		(7.999)	28.111
Differenza di conversione su disponibilità liquide		708	(843)
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		(14.722)	9.717
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		89.594	45.167
Disponibilità liquide alla fine del periodo		74.872	54.884

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Abbreviato Consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2016	34.300	124.738	149.057	308.095	1.849	309.944
Utile del periodo	-	-	8.064	8.064	144	8.208
Utile (Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(140)	(140)	(8)	(148)
Utile (Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(2.758)	-	(2.758)	-	(2.758)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(17.644)	-	(17.644)	-	(17.644)
(Perdita) complessiva del periodo	-	(20.402)	7.924	(12.478)	136	(12.342)
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	(5.145)	-	(5.145)	(160)	(5.305)
Acquisizione di Caswels Indonesia	-	-	-	-	235	235
Riclassifiche	-	410	(410)	-	-	-
Al 30 settembre 2017	34.300	99.601	156.571	290.472	2.060	292.532
<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2017	34.300	98.162	166.443	298.905	1.977	300.882
Prima applicazione IFRS 9	-	-	(2.953)	(2.953)	(17)	(2.970)
Al 1° gennaio 2018	34.300	98.162	163.490	295.952	1.960	297.912
Utile del periodo	-	-	12.319	12.319	66	12.385
Utile (Perdita) attuariale per benefici a dipendenti	-	-	117	117	(9)	108
Utile (Perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	1.856	-	1.856	-	1.856
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	4.092	-	4.092	(19)	4.073
Utile complessivo del periodo	-	5.948	12.436	18.384	38	18.422
<i>Operazioni con gli azionisti</i>						
Dividendi distribuiti	-	(5.831)	-	(5.831)	(168)	(5.999)
Riclassifiche	-	336	(336)	-	-	-
Al 30 settembre 2018	34.300	98.615	175.590	308.505	1.830	310.335

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, 53. La Società è controllata da Massimo Zanetti Industries S.A. (anche “**MZ Industries**”), con sede in Lussemburgo. La Società e le sue controllate (congiuntamente il “**Gruppo**”) operano nel settore del caffè. In particolare, il Gruppo racchiude al proprio interno una molteplicità di marchi internazionali noti nel settore e un vasto assortimento di prodotti coloniali, dal caffè al tè, dal cacao alle spezie.

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

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 30 settembre 2018 (“**Resoconto intermedio di gestione**”) è predisposto in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 154 ter c. 5 del D.Lgs n. 58/98 - T.U.F. - e successive modificazioni e integrazioni, nonché dall’art. 2.2.3 comma 3 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A. e tenuto conto dell’Avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa italiana S.p.A.

Le note esplicative sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o variazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Pertanto, il presente resoconto intermedio deve essere letto unitamente al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017.

Nella predisposizione del presente resoconto intermedio di gestione sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di redazione adottati nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 (“**Bilancio Consolidato**”), ad eccezione di quelli specificamente applicabili alle situazioni intermedie.

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

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria abbreviata consolidata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 08 novembre 2018, non è stata assoggettata a revisione contabile.

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 dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

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

Valuta	Tasso di cambio medio		Tasso di cambio al 30 settembre			Tasso di cambio al 31 dicembre		
	2018	2017	2018	2017	2016	2017	2016	
Dollaro statunitense	USD	1,19	1,11	1,16	1,18	1,12	1,20	1,05
Dinar Emirati Arabi	AED	4,39	4,09	4,25	4,34	4,10	4,40	3,87
Peso argentino	ARS	29,74	18,09	46,05	20,66	17,02	22,93	16,75
Dollaro australiano	AUD	1,58	1,45	1,60	1,51	1,47	1,53	1,46
Real brasiliano	BRL	4,30	3,53	4,65	3,76	3,62	3,97	3,43
Dollaro Canadese	CAD	1,54	1,45	1,51	1,47	1,47	1,50	1,42
Franco svizzero	CHF	1,16	1,09	1,13	1,15	1,09	1,17	1,07
Peso cileno	CLP	750,75	727,43	764,18	751,64	734,35	737,29	704,95
Colòn costaricano	CRC	680,34	631,08	673,34	677,20	615,59	682,85	580,81
Corona ceca	CZK	25,57	26,55	25,73	25,98	27,02	25,54	27,02
Corona danese	DKK	7,45	7,44	7,46	7,44	7,45	7,44	7,43
Sterlina britannica	GBP	0,88	0,87	0,89	0,88	0,86	0,89	0,86
Dollaro di Hong Kong	HKD	9,37	8,67	9,06	9,22	8,65	9,37	8,18
Kuna croata	HRK	7,42	7,44	7,43	7,50	7,52	7,44	7,56
Fiorino ungherese	HUF	317,44	308,47	324,37	310,67	309,79	310,33	309,83
Rupia indonesiana	IDR	16.780,90	14.836,61	17.249,98	15.888,51	n.a.	16.239,12	n.a.
Yen giapponese	JPY	130,96	124,56	131,23	132,82	113,09	135,01	123,40
Peso messicano	MXN	22,74	21,00	21,78	21,46	21,74	23,66	21,77
Ringgit malesiano	MYR	4,77	4,84	4,79	4,98	4,61	4,85	4,73
Dollaro neozelandese	NZD	1,71	1,56	1,75	1,64	1,54	1,69	1,52
Zloty polacco	PLN	4,25	4,26	4,28	4,30	4,32	4,18	4,41
Leu Rumeno	RON	4,65	4,55	4,66	4,60	4,45	4,66	4,54
Dollaro di Singapore	SGD	1,60	1,55	1,58	1,60	1,52	1,60	1,52
Baht thailandese	THB	38,40	38,11	37,45	39,34	38,70	39,12	37,73
Vietnam Dong	VND	27.382,67	25.284,89	27.014,00	26.832,76	24.891,82	27.233,00	23.991,84

4. Uso di stime

La redazione del resoconto intermedio di gestione del Gruppo al 30 settembre 2018 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 resoconto intermedio di gestione 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, cambiamenti nella funzione o nelle strategie di *risk management* rispetto al precedente esercizio.

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 del periodo non può essere considerata pienamente rappresentativa, e sarebbe pertanto errato considerare gli indicatori del periodo 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 nei primi nove mesi del 2018 una riclassifica a riduzione delle voci "ricavi" e "costi per servizi e per godimenti di beni di terzi" pari ad Euro 3.670

Nella tabella seguente si evidenzia l'effetto dell'applicazione dell'IFRS 15 sui ricavi dei primi nove mesi del 2018 suddivisi per canale:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre 2018		
	Dati pubblicati	Riclassifica ammontari corrisposti a clienti	Dati senza gli effetti dell'IFRS 15
Foodservice	154.851	(229)	154.622
Mass Market	240.406	3.750	244.156
Private Label	215.513	149	215.662
Altro	43.278		43.278
Totale	654.048	3.670	657.718

Nella tabella seguente si evidenzia l'effetto della applicazione dell'IFRS 15 sui ricavi dei primi nove mesi del 2018 suddivisi per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre 2018		
	Dati pubblicati	Riclassifica ammontari corrisposti a clienti	Dati senza gli effetti dell'IFRS 15
Americhe	288.428		288.428
Europa del Nord	133.053	(871)	132.182
Europa del Sud	174.802	4.541	179.343
Asia-Pacifico e Cafés	57.765		57.765
Totale	654.048	3.670	657.718

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.

(in migliaia di Euro)	Al 30 settembre 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	10.626	(10.626)	-
Altre attività correnti e non correnti	26.164	10.626	36.790
<i>Passività</i>			
Passività correnti e non correnti per contratti con i clienti	794	(794)	-
Altre passività correnti e non correnti	32.554	794	33.348

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.

Si specifica che sono state confermate al 30 settembre 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:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	Impatto IFRS 9	Al 1° gennaio
	2017		2018
<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

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2018

Nei primi nove mesi del 2018 non vi sono state operazioni di aggregazione aziendale.

Nove mesi chiusi al 30 settembre 2017

Nei primi nove mesi del 2017 si è proceduto alla acquisizione di: *i*) Le.ma, un piccolo produttore locale operante sul mercato italiano; *ii*) Tru Blue, ramo di azienda attivo nella distribuzione del caffè in Australia; e *iii*) una partecipazione del 67% nella società PT Caswell Indonesia.

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 12 "Ricavi".

10. Finanziamenti Correnti e Non Correnti

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

Al 30 settembre 2018 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti a lungo termine	39.730	178.322	5.244	223.296
Finanziamenti a breve termine	48.095	-	-	48.095
Anticipazioni ricevute da factor e banche	5.977	-	-	5.977
Passività finanziaria per leasing	1.359	2.860	17	4.236
Totale	95.161	181.182	5.261	281.604

Al 31 dicembre 2017 <i>(in migliaia di Euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
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
Totale	78.731	202.161	1.984	282.876

Finanziamenti a lungo termine

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

Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario (in migliaia)	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
			2018 (in migliaia di Euro)	2017
denominati in Euro				
Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	-	847
Euribor 3M + 1,25%	2015	12.000	7.333	8.333
Euribor 6M + 1%	2016	5.000	1.544	2.796
Euribor 3M + 1,10%	2016	15.000	8.333	11.657
Euribor 6M + 1,35%	2016	50.000	50.000	50.000
Euribor 6M + 0,90%	2016	9.000	8.994	8.991
Euribor 6M + 1,05%	2016	50.000	44.852	49.824
Euribor 6M + 0,9%	2016	10.000	9.997	9.997
Euribor 3M + 0,75%	2016	10.000	8.135	9.996
Euribor 6M+1%	2016	10.000	8.727	9.984
0,80%	2017	10.000	9.992	9.984
Euribor 3M +0,85%	2017	15.000	14.993	14.985
Euribor 3M +1,05%	2017	10.000	7.548	9.023
Euribor 3M +0,75%	2018	15.000	14.986	-
Altri finanziamenti	-	-	2.672	2.951
subtotale			198.106	199.369
denominati in US Dollaro				
6,5% /Libor 3M + 7,5%	2015	3.000	1.761	1.915
Libor 3M + 1,50%	2017	30.000	23.429	24.428
subtotale			25.190	26.343
Totale			223.296	225.712
<i>di cui non corrente</i>			<i>183.566</i>	<i>201.453</i>
<i>di cui corrente</i>			<i>39.730</i>	<i>24.259</i>

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

Tali parametri (cd. *covenants*), costantemente monitorati dal Gruppo, risultano rispettati dal Gruppo al 30 settembre 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 sono stati siglati contratti di Interest Rate Swap su alcuni dei finanziamenti in essere.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre	Al 31 dicembre
	2018	2017
Valore nominale finanziamenti a lungo termine		
- a tasso variabile	214.054	216.548
- a tasso fisso	10.000	10.000
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	96.819	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 ad eccezione di un *interest rate swap* sottoscritto nel corso dell'esercizio a copertura di un nozionale per Euro 11.986 migliaia, gli *interest rate swap*, ai quali il Gruppo ricorre per coprirsi dalla fluttuazione dei tassi di interesse, non rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione".

Anticipazioni ricevute da factor e banche

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

Indebitamento finanziario netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 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 settembre	Al 31 dicembre
	2018	2017
A Cassa	(717)	(803)
B Altre disponibilità liquide	(74.155)	(88.791)
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D Liquidità (A+B+C)	(74.872)	(89.594)
E Crediti finanziari correnti	(5.730)	(2.327)
F Debiti finanziari correnti	54.072	53.014
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	39.730	24.259
H Altri debiti finanziari correnti	1.359	1.459
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	95.161	78.732
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)	14.559	(13.189)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	183.566	201.453
L Obbligazioni emesse	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	2.877	2.692
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	186.443	204.145
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	201.002	190.956

11. Passività potenziali

In data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage USA Inc. è stata chiamata 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. 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 a 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, aperto nel giugno 2018 e si è chiuso alla fine di agosto. Appena prima dell’inizio della terza fase del procedimento, fissata per il 15 Ottobre 2018, la Corte di Appello della California ha concesso all’azienda ed agli altri operatori una “*Motion to Stay*” che si traduce in una sospensione del procedimento in atto fino a quando la OEHHA annuncerà la sua decisione sul nuovo regolamento. OEHHA dovrebbe comunicare la sua decisione all’inizio del 2019 e gli esperti del settore ritengono che il regolamento verrà approvato ed implementato. Una volta implementato, esisteranno le basi per chiedere che l’intera causa venga chiusa. Il management è convinto che il nuovo regolamento verrà implementato e non ha pertanto proceduto a stanziare accantonamenti in merito alla controversia.

12. Ricavi

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Vendita di caffè tostato	568.765	630.517
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	42.005	33.478
Ricavi da macchine da caffè	24.316	24.695
Ricavi da rete di caffetterie	8.596	8.447
Altri ricavi	10.366	11.377
Totale	654.048	708.514

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Foodservice	154.851	157.613
Mass Market	240.406	261.163
Private Label	215.513	245.219
Altro	43.278	44.519
Totale	654.048	708.514

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Americhe	288.428	334.780
Europa del Nord	133.053	134.661
Europa del Sud	174.802	182.711
Asia-Pacifico e Cafés (*)	57.765	56.362
Totale	654.048	708.514

(*) 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 settembre 2018.

13. Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Ammortamento delle attività materiali	23.013	23.334
Ammortamento delle attività immateriali	3.811	4.232
Ammortamento degli investimenti immobiliari	88	77
Svalutazione crediti	1.918	2.055
Totale	28.830	29.698

14. Utile per Azione

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

<i>(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre	
	2018	2017
Numero medio delle azioni ordinarie	34.300.000	34.300.000
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	12.319	8.064
Risultato per azione base / diluito (in Euro)	0,36	0,24

L’utile per azione base per i nove mesi chiusi al 30 settembre 2018, così come quello relativo al periodo comparativo, risulta uguale all’utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al		
			Valuta	Importo (000)	30 settembre 2018	31 dicembre 2017	
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	192.900		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	30.000		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 kavov. d.o.o.	Ljubljana	31 dicembre	EUR	651		100%	100%
Brodie Melrose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo	31 dicembre	GBP	244		100%	100%
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 dicembre	EUR	152		100%	100%
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San José	31 dicembre	CRC	304.010		100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San José	31 dicembre	CRC	10		n.a.	100%
Massimo Zanetti Beverage USA 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 USA Food Service 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	4.850		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 S.r.l.	Bologna	31 dicembre	EUR	20		100%	100%
Massimo Zanetti Beverage 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 Ibéria S.A.	Lisbona	31 dicembre	EUR	40.000		100%	100%
Virtus pallacanestro Bologna SSD a.r.l.	Bologna	30 giugno	EUR	2.901		40%	40%
PT Bon cafe Indonesia	Jakarta	31 dicembre	IDR	2.525.000		67%	67%
Shenzhen Boncafe Company Ltd	Shenzhen	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>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2018	<i>di cui parti correlate</i>	2017	<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi	654.048	354	708.514	848
Altri proventi	5.055		5.376	
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(368.246)	(121.798)	(416.457)	(152.690)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(128.839)	(1.414)	(134.908)	(725)
Costi per il personale	(105.098)	(5.084)	(107.849)	(4.350)
Altri costi operativi	(4.414)		(5.175)	
Ammortamenti e svalutazioni	(28.830)		(29.698)	
Utile operativo	23.676		19.803	
Proventi finanziari	230	10	205	4
Oneri finanziari	(5.222)	(886)	(6.191)	(1.050)
Quota di perdite di società valutate secondo il metodo del patrimonio netto	(827)		(469)	
Utile prima delle imposte	17.857		13.348	
Imposte sul reddito	(5.472)		(5.140)	
Utile del periodo	12.385		8.208	
<i>di cui:</i>				
<i>Utile di pertinenza di terzi</i>	66		144	
<i>Utile di pertinenza del Gruppo</i>	12.319		8.064	
Utile / (perdita) per azione base / diluito (in Euro)	0,36		0,24	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre		Al 31 dicembre	
	2018	<i>di cui parti correlate</i>	2017	<i>di cui parti correlate</i>
Attività immateriali	182.009		183.231	
Attività materiali	211.355		212.830	
Investimenti immobiliari	4.799		4.887	
Partecipazioni in joint venture	10.345		9.616	
Crediti verso clienti non correnti	2.666		3.076	
Crediti per imposte anticipate	12.091		10.244	
Attività non correnti per contratti con i clienti	7.272		-	
Altre attività non correnti	6.388	388	13.669	240
Totale attività non correnti	436.925		437.553	
Rimanenze	139.410		127.997	
Crediti verso clienti	122.174	95	123.405	228
Crediti per imposte correnti	4.225		1.975	
Attività correnti per contratti con i clienti	3.354		-	
Altre attività correnti	19.776	241	18.195	-
Disponibilità liquide	74.872		89.594	
Totale attività correnti	363.811		361.166	
Totale attività	800.736		798.719	
Capitale sociale	34.300		34.300	
Altre riserve	98.615		98.162	
Utili portati a nuovo	175.590		166.443	
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	308.505		298.905	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.830		1.977	
Totale patrimonio netto	310.335		300.882	
Finanziamenti non correnti	186.443		204.145	
Benefici ai dipendenti	8.744		8.987	
Altri fondi non correnti	3.066		2.986	
Imposte differite passive	26.258		22.895	
Passività non correnti per contratti con i clienti	467		-	
Altre passività non correnti	2.153		3.047	
Totale passività non correnti	227.131		242.060	
Finanziamenti correnti	95.161		78.731	
Debiti verso fornitori	135.702	43.267	139.329	36.903
Debiti per imposte correnti	1.679		1.433	
Passività correnti per contratti con i clienti	327		-	
Altre passività correnti	30.401		36.284	
Totale passività correnti	263.270		255.777	
Totale passività	490.401		497.837	
Totale patrimonio netto e passività	800.736		798.719	

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nove mesi chiusi al 30 settembre			
	2018	<i>di cui parti correlate</i>	2017	<i>di cui parti correlate</i>
Utile prima delle imposte	17.857		13.348	
Rettifiche per:				
Ammortamenti e svalutazioni	28.830		29.698	
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	567		590	
Oneri finanziari netti	4.992	876	5.986	1.046
Altre poste non monetarie	642		(157)	
Flusso di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	52.888		49.465	
Variazione delle rimanenze	(9.622)		(17.445)	
Variazione dei crediti commerciali	(2.824)	133	(11.520)	181
Variazione dei debiti commerciali	(5.456)	6.166	1.156	(1.487)
Variazione delle altre attività/passività	(6.093)	(389)	(348)	(172)
Pagamento benefici ai dipendenti	(491)		(401)	
Interessi pagati	(4.506)	(886)	(5.309)	(1.050)
Imposte pagate	(6.315)		(4.047)	
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	17.581		11.551	
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	-		(2.583)	
Investimenti in attività materiali	(20.206)		(27.078)	
Investimenti in attività immateriali	(1.262)		(656)	
Dismissioni di attività materiali	752		1.561	
Dismissioni di attività immateriali	25		6	
Partecipazioni in joint venture e collegate	(1.200)		(840)	
Variazione di crediti finanziari	(3.215)		419	
Interessi incassati	94		69	
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	(25.012)		(29.102)	
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	15.360		41.681	
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(19.651)		(23.524)	
Incremento / (decremento) di finanziamenti a breve	2.190		15.259	
Dividendi distribuiti	(5.898)		(5.305)	
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	(7.999)		28.111	
Differenza di conversione su disponibilità liquide	708		(843)	
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(14.722)		9.717	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	89.594		45.167	
Disponibilità liquide alla fine del periodo	74.872		54.884	

Dichiarazione del Dirigente Preposto sul Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 ai sensi dell'art. 154 bis, comma 2 del D.Lgs. n. 58/98 e successive modifiche e integrazioni

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dr. Leonardo Rossi, dichiara ai sensi del secondo comma articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel resoconto intermedio di gestione al 30 Settembre 2018 di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Villorba (TV), 8 Novembre 2018

*Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*
Leonardo Rossi

