

MASI[®] AGRICOLA

SEDE IN VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
CAPITALE SOCIALE EURO 43.082.549,04 I.V
CODICE FISCALE / P.IVA 03546810239
REA 345205

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2019



Sommario

Organi di amministrazione e controllo	2
Area di consolidamento al 30 giugno 2019	3
Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2019	4
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata semestrale.....	13
Conto economico consolidato complessivo semestrale.....	14
Rendiconto finanziario consolidato semestrale	16
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	17
Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.....	19
1. Informazioni generali	19
2. Principi di redazione.....	19
3. Principi di consolidamento.....	20
4. Criteri di redazione.....	21
5. Stagionalità.....	27
6. Composizione delle principali voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del Conto Economico consolidato	27
6.1 Attività non correnti	27
6.2 Attività correnti.....	33
6.3 Patrimonio netto.....	35
6.4 Passività non correnti	36
6.5 Passività correnti.....	39
6.6 Impegni e passività potenziali.....	40
6.7 Conto economico consolidato semestrale	41
6.8 Legge per il mercato e la concorrenza (Legge 04/08/2017, n.124, comma 125)	46
6.9 La gestione del rischio finanziario.....	46
6.10 Rapporti con parti correlate	48
6.11 Dividendi.....	51
6.12 Eventi successivi.....	51
6.13 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti	51

Organi di amministrazione e controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sandro Boscaini	Presidente e Amministratore Delegato
Federico Girotto	Amministratore Delegato
Bruno Boscaini	Consigliere con delega alle Attività Industriali
Mario Boscaini	Consigliere con delega alla Gestione Assicurativa
Enrico Maria Bignami	Consigliere Indipendente
Alessandra Boscaini	Consigliere
Giacomo Boscaini	Consigliere
Cristina Rebonato	Consigliere
Stefano Saccardi	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

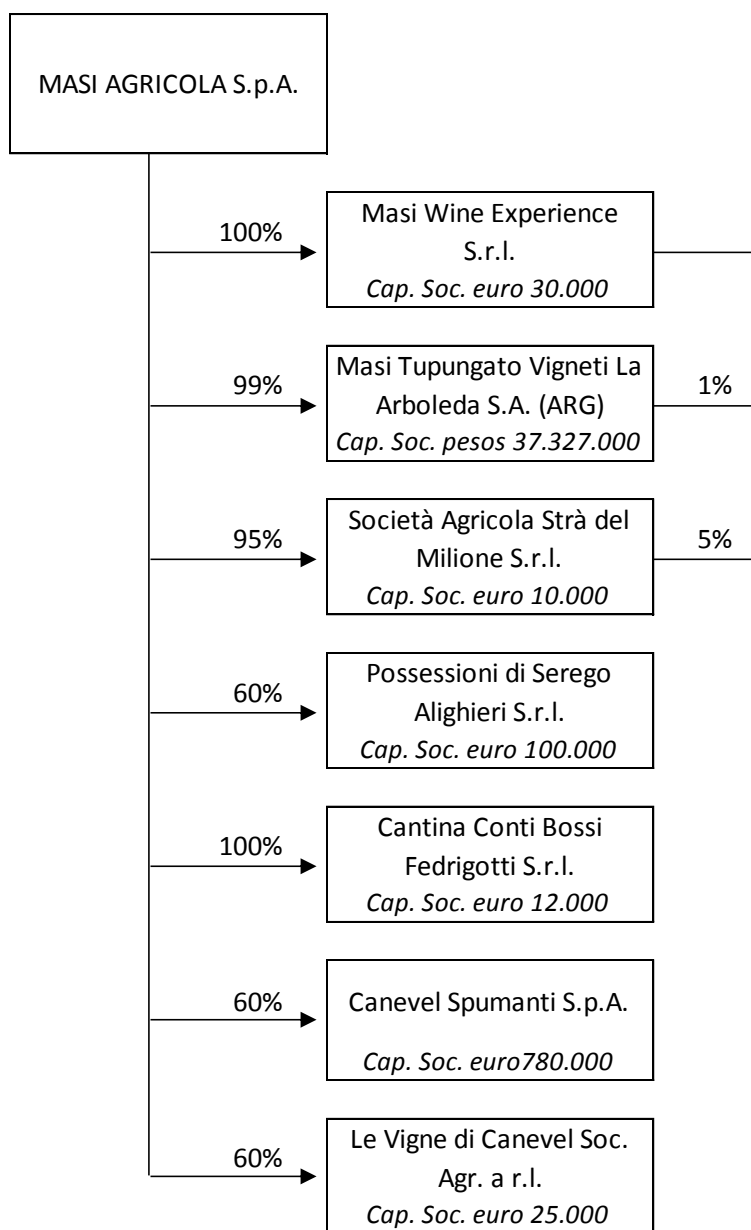
SOCIETA' DI REVISIONE

EY S.p.A.

NOMAD

Equita SIM S.p.A.

Area di consolidamento al 30 giugno 2019



Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2019

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2019	%	1H-2018	%	Esercizio 2018	%
Ricavi netti	29.726	100,0%	29.471	100,0%	65.313	100,0%
EBITDA	5.492	18,5%	5.896	20,0%	12.259	18,8%
EBIT	3.651	12,3%	4.515	15,3%	9.219	14,1%
Utile del periodo	1.730	5,8%	2.706	9,2%	7.206	11,0%

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Indebitamento finanziario netto ¹	10.310	9.054	5.598
Patrimonio netto	125.987	127.213	120.939

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

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

I bilanci delle società sono stati consolidati in base al metodo dell'integrazione globale.

Le società appartenenti al gruppo operano principalmente nel settore vitivinicolo.

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

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

¹ Non sono comprese le Passività per diritti d'uso.

- Lazise, Via Cà Nova Delaini 1, dove si trova attività di cantina e un fruttaiolo per appassimento uve;
- Livorno, Via delle Colline Livornesi 100, Località Guastigge, Colle Salvetti, dove si trova in outsourcing un magazzino per il prodotto finito.

Fatti di rilievo del periodo

Nel corso del primo semestre 2019 Canevel Spumanti S.p.A. ha presentato il nuovo concept del Valdobbiadene Prosecco Superiore D.O.C.G. Brut e dell'omologo Extra Dry, contraddistinto dal marchio "Setàge": quest'ultimo, apposto in etichetta, valorizza verso il trade e il consumatore le consolidate competenze spumantistiche aziendali di Canevel, che si estrinsecano in un vero e proprio metodo, in una pluralità di fattori e a più livelli della catena del valore. Il processo di presa di spuma, svolto con particolari accorgimenti, tra cui la lentezza e l'utilizzo di lieviti selezionati dall'azienda, genera un risultato organolettico molto percettibile in termini di cremosità, sofficità e gradevolezza del perlage, con bollicine sottili ed eleganti come la seta. Il Gruppo Tecnico Masi se ne prende carico, validandolo e sviluppando al contempo progetti di ulteriore approfondimento e continuo miglioramento: si veda tra l'altro il tema del XXXI Seminario Tecnico Masi, tenutosi durante lo scorso Vinalty con titolo "Vini spumanti: semplici bollicine o biotecnologia?".

Anche nel 2019 i vini Masi hanno ricevuto una molteplicità di attestazioni e punteggi d'eccezione dalle principali autorità di rating internazionali. In questa sede menzioniamo: Wine Spectator, con 91/100 all'Amarone Costasera 2013; Wine Enthusiast (94 punti all'Amarone Riserva di Costasera 2012 e al cru della Cantina Privata Boscaini Campolongo di Torbe 2011, 93 punti all'Amarone Costasera 2013, 92 punti al cru della Cantina Privata Boscaini Mazzano 2011 e 91 punti al Vaio Armaron Serego Alighieri 2012); Wine & Spirits, con 95 punti al Campolongo di Torbe 2011, 94 al Mazzano 2011, 93 al Costasera 2013, 92 al Riserva Costasera 2012, 91 al Vaio Armaron.

Dopo l'annuncio dell'elezione di Milano-Cortina come sedi dei Giochi Olimpici Invernali 2026, il Masi Wine Bar "Al Druscié" si appresta a proseguire il successo della prima stagione e a diventare sempre più punto di riferimento della scena ampezzana. Il comprensorio sciistico di Tofana – Freccia nel Cielo, all'interno del quale è ubicato il Masi Wine Bar "Al Druscié", comprende infatti la famosa pista Col Druscié A, conosciuta a livello mondiale dalle Olimpiadi del 1956 e ora nuovamente "regina" in vista delle Olimpiadi Milano Cortina 2026.

Commenti ai dati di bilancio

Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica:

(migliaia di euro)	1H-2019	%	1H-2018	%	Esercizio 2018	%
Italia	5.949	20,0%	5.817	19,7%	14.272	21,9%
Altri Paesi europei	12.072	40,6%	12.705	43,1%	26.681	40,9%
Americhe	10.309	34,7%	9.961	33,8%	22.556	34,5%
Resto del Mondo	1.396	4,7%	988	3,4%	1.804	2,8%
Totale	29.726	100,0%	29.471	100,0%	65.313	100,0%

Il primo semestre 2019 si è chiuso con un incremento dei ricavi consolidati pari all'1% circa. In particolare, l'Italia aumenta del 2,3%, gli altri Paesi Europei diminuiscono del 5%, mentre le Americhe aumentano dell'3,5% e il Resto del Mondo del 41,3%.

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto²:

	1H-2019	1H-2018	Esercizio 2018
Top Wines	22,5%	22,9%	24,9%
Premium Wines	49,4%	53,5%	51,2%
Classic Wines	28,1%	23,6%	23,9%

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

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

Principi contabili di nuova o recente applicazione

Prima di esaminare i dati economici, patrimoniali e finanziari del primo semestre 2019 va premesso che gli stessi risultano influenzati in misura visibile da elementi extragestionali, di seguito descritti:

- a) a seguito dell'incremento registrato di recente dall'indice di inflazione in Argentina, attestatosi a oltre il 100% su base cumulativa triennale, dal secondo semestre 2018 il Gruppo è stato portato ad applicare lo IAS 29 *"Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate"* in relazione alla controllata argentina Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A. In pratica, al fine di riflettere in bilancio la perdita di potere di acquisto della moneta funzionale locale, le poste non monetarie e le poste del patrimonio netto sono rimisurate applicando un indice di inflazione espressivo del generale andamento dei prezzi nel periodo di iperinflazione;
- b) la Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 ha visto la prima applicazione – come è d'obbligo a partire dagli esercizi che hanno inizio a partire dal 1° gennaio 2019 - del principio contabile internazionale IFRS 16, che stabilisce i criteri per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei contratti di leasing/locazione e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing/locazione seguendo un unico modello contabile. In quest'ottica, alla data di inizio di una locazione, il locatario rileverà un'attività (tra le immobilizzazioni) che rappresenta il diritto di utilizzare il relativo asset durante la durata contrattuale, cioè il c.d. diritto d'uso, e al contempo una passività finanziaria relativa alla somma dei canoni di affitto attualizzati. Il locatario è tenuto a rilevare a conto economico gli interessi passivi figurativi sulla passività per il leasing e gli ammortamenti figurativi sul diritto d'uso. Viceversa, rispetto al regime contabile precedente, non vengono imputati a conto economico i canoni di leasing/locazione. Come risulta dallo schema di stato patrimoniale, la prima applicazione dell'IFRS 16 al 30 giugno 2019 ha generato un ammontare di "Attività per diritti d'uso" pari a euro 9.729 migliaia e un ammontare di "Passività per diritti d'uso" pari a euro 9.799 migliaia.

L'impatto prodotto a carico del conto economico del primo semestre 2019 dall'applicazione dei suddetti IAS 29 e IFRS 16 risulta pari a:

<i>(in migliaia di euro)</i>	IAS 29	IFRS 16	Totale
EBITDA	(241) ³	394	153
EBIT	(290)	(6)	(296)
Risultato del periodo	(826)	(92)	(918)

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

³ Principalmente a livello di *Costo del venduto*.

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2019	% sui ricavi	1H-2018	% sui ricavi	Esercizio 2018	% sui ricavi
Ricavi	29.726	100,0%	29.471	100,0%	65.313	100,0%
Costo di acquisto e produzione del venduto	(9.822)	(33,0%)	(9.238)	(31,3%)	(22.141)	(33,9%)
Margine Industriale lordo	19.904	67,0%	20.233	68,7%	43.171	66,1%
Costi per servizi	(10.349)	(34,8%)	(10.564)	(35,8%)	(23.689)	(36,3%)
Costi per il personale	(4.458)	(15,0%)	(4.347)	(14,8%)	(8.957)	(13,7%)
Altri costi operativi	(167)	(0,6%)	(153)	(0,5%)	(499)	(0,8%)
Altri ricavi e proventi	562	1,9%	727	2,5%	2.233	3,4%
EBITDA (*)	5.492	18,5%	5.896	20,0%	12.259	18,8%
Ammortamenti	(1.793)	(6,0%)	(1.347)	(4,6%)	(2.928)	(4,5%)
Svalutazioni	(48)	(0,2%)	(34)	(0,1%)	(112)	(0,2%)
EBIT (**)	3.651	12,3%	4.515	15,3%	9.219	14,1%
Proventi finanziari	1	0,0%	83	0,3%	287	0,4%
Oneri finanziari	(355)	(1,2%)	(251)	(0,9%)	(299)	(0,5%)
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	45	0,2%	0	0,0%	75	0,1%
Utili (perdite) su cambi	(657)	(2,2%)	(131)	(0,4%)	(628)	(1,0%)
Risultato prima delle imposte	2.685	9,0%	4.215	14,3%	8.655	13,3%
Imposte sul reddito	(955)	(3,2%)	(1.509)	(5,1%)	(1.448)	(2,2%)
Utile del periodo	1.730	5,8%	2.706	9,2%	7.206	11,0%

(*) L'EBITDA indica il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti, degli accantonamenti a fondi rischi e oneri e delle poste straordinarie. L'EBITDA rappresenta pertanto il risultato della gestione operativa prima degli ammortamenti e della valutazione di esigibilità dei crediti commerciali. L'EBITDA così definito rappresenta l'indicatore utilizzato dagli amministratori della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo dell'attività aziendale. Siccome l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei principi contabili, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento dei risultati operativi della Società. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre entità e quindi non risultare con esse comparabile.

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

L'EBITDA passa da euro 5.896 migliaia a euro 5.492 migliaia (EBITDA margin pari al 18,5%). In particolare:

a) il Margine industriale lordo, nonostante un aumento dei ricavi per euro 255 migliaia, diminuisce in valore assoluto (da euro 20.233 migliaia a euro 19.904 migliaia) e in termini percentuali (67% contro 68,7% nel primo semestre 2018). Tra le varie cause si notano l'incremento del costo del venduto generato principalmente dal citato effetto iperinflattivo argentino e una minore attesa di performance viticola rispetto al 2018;

b) i costi per servizi diminuiscono di euro 215 migliaia (passando da euro 10.564 migliaia a euro 10.349 migliaia); la voce in oggetto recepisce nel primo semestre 2019, rispetto al primo semestre 2018, minori costi di locazione di terreni, vigneti e fabbricati per euro 394 migliaia, per effetto della nuova applicazione dell'IFRS 16;

c) i costi per il personale e gli altri costi operativi registrano aumenti contenuti;

d) gli altri ricavi e proventi diminuiscono di euro 165 migliaia, passando da euro 727 migliaia a euro 562 migliaia, principalmente per minori plusvalenze operative e contributi OCM.

L'**EBIT** semestrale passa da euro 4.515 migliaia a euro 3.651 migliaia (EBIT margin 12,3%), dopo aver speso ammortamenti e svalutazioni per euro 1.841 migliaia. In tal senso si rileva un incremento degli ammortamenti pari a euro 401 migliaia a seguito della contabilizzazione dei leasing operativi secondo il nuovo metodo previsto dall'IFRS 16.

Proventi e oneri finanziari, proventi e oneri da partecipazioni, utili e perdite su cambi: queste voci registrano complessivamente un incremento di euro 667 migliaia, dovuto all'iperinflazione argentina per euro 550 migliaia e all'IFRS 16 per euro 85 migliaia.

Imposte: risultano sostanzialmente in linea con il carico fiscale consuntivato storicamente dal Gruppo.

L'**utile netto consolidato** si attesta quindi a euro 1.730 migliaia, contro euro 2.706 migliaia dei primi sei mesi 2018.

Vengono presentati nel seguente prospetto i principali indicatori della redditività.

INDICATORE %	1H-2019	1H-2018	Esercizio 2018
ROE	1,37%	2,23%	5,78%
ROI	2,59%	3,50%	6,89%
ROS	12,28%	15,32%	14,12%

Chiaramente tali indicatori risultano anch'essi influenzati dalla componente extra-gestionale relativa all'applicazione dei succitati nuovi principi contabili.

Situazione patrimoniale e finanziaria

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

<i>(migliaia di euro)</i>	30.06.2019	31.12.2018	Delta	30.06.2018
Immobilizzazioni immateriali	15.216	15.262	(45)	15.295
Immobilizzazioni materiali	57.804	56.545	1.260	54.669
Attività agricole e biologiche	6.498	6.324	174	6.114
Attività per diritti d'uso	9.729	0	9.729	0
Altre attività nette non correnti	1.326	1.397	(71)	1.149
Attivo fisso netto	90.573	79.527	11.046	77.226
Crediti verso clienti	14.246	16.056	(1.810)	12.720
Rimanenze	51.493	50.189	1.304	52.079
Debiti verso fornitori	(10.400)	(9.255)	(1.145)	(10.596)
Capitale circolante netto operativo	55.339	56.990	(1.651)	54.203
Altre attività	5.533	4.333	1.200	5.819
Altre passività	(3.253)	(3.052)	(201)	(9.135)
Capitale circolante netto	57.618	58.271	(652)	50.886
Fondi rischi e oneri	(83)	(109)	26	(158)
TFR	(823)	(819)	(5)	(910)
Imposte differite	(1.189)	(603)	(585)	(509)
Capitale investito netto	146.096	136.267	9.830	126.536
Posizione finanziaria netta	10.310	9.054	1.256	5.598
Passività per diritti d'uso	9.799	0	9.799	0
Patrimonio netto consolidato	125.987	127.213	(1.225)	120.939
Totale fonti di finanziamento	146.096	136.267	9.830	126.536

Posizione finanziaria netta consolidata, escluse le Passività per diritti d'uso:

	30.06.2019	31.12.2018
Depositi bancari	4.201	6.295
Denaro e altri valori in cassa	34	8
Disponibilità liquide ed azioni proprie	4.235	6.303
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	1.802	2.106
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	49	49
Debiti finanziari a breve termine	(1.851)	(2.155)
Posizione finanziaria netta a breve termine	2.384	4.149
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	12.596	13.104
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	99	99
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(12.695)	(13.203)
Posizione finanziaria netta escluse le Passività per diritti d'uso	(10.310)	(9.054)

Di seguito è presentato il rendiconto finanziario:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2019	1H-2018	Esercizio 2018
Risultato netto	1.730	2.706	7.206
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	1.793	1.347	2.928
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	564	82	36
	4.087	4.135	10.171
Variazione capitale circolante netto	652	4.830	(2.554)
Cashflow attività operativa	4.739	8.965	7.617
Investimenti netti	(2.709)	(1.618)	(5.500)
Free cashflow	2.029	7.347	2.117
Dividendi e altri movimenti di patrimonio netto	(2.956)	(3.974)	(2.201)
Attività per diritti d'uso	(330)		
Variazione di posizione finanziaria netta	(1.256)	3.373	(84)
Posiz. finanz. netta iniziale escl. Passività per diritti d'uso	(9.054)	(8.970)	(8.970)
Posiz. finanz. netta finale escl. Passività per diritti d'uso	(10.310)	(5.598)	(9.054)

Nell'esaminare il rendiconto finanziario consolidato è utile ricordare che il primo semestre dell'esercizio precedente ha beneficiato del fatto che i dividendi nel 2018 sono stati pagati a settembre, mentre nel 2019 il relativo flusso finanziario si è verificato a giugno (stesso ammontare in entrambi gli esercizi, pari a 3.215 migliaia di euro), così come il primo semestre 2018 ha beneficiato dell'accantonamento dell'imposta sostitutiva - pari a 2.245 migliaia di euro – correlata al maggiore valore riconosciuto alle rimanenze finali in occasione della IFRS transition.

Esposizione del Gruppo a rischi e incertezze

Per un'analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi di cambio, di tasso di interesse, di credito e di prezzo, si rimanda a quanto indicato nelle note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

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

Alle società del nostro Gruppo non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

Nel corso del periodo non si sono verificate morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola delle imprese appartenenti al Gruppo. Non si sono verificati infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola. Non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti né cause di mobbing. Le società del gruppo hanno mantenuto i sistemi di sicurezza del personale al livello standard richiesto dalla legislazione vigente.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Per quanto riguarda le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati. Il paragrafo *Rapporti con parti correlate* contenuto nelle note esplicative al bilancio consolidato semestrale riporta dettagliatamente le informazioni della rilevanza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Il recente riconoscimento di Patrimonio dell'Unesco alle Colline di Conegliano e Valdobbiadene costituisce, oltre che un successo importante per tutta la regione Veneto, un evento di rilevanza per il Gruppo Masi e per Canevel in particolare, sia poiché la "qualificazione" riguarda il territorio e *per relationem* anche i suoi prodotti vinicoli, sia perché appunto l'anno scorso è stata attivata una location Masi Wine Experience anche presso Canevel, con un wine shop e con un programma di visite guidate della cantina, dei vigneti e del circostante territorio, location che sarà quindi auspicabilmente beneficiata dall'immaginabile flusso addizionale di turisti nazionali e internazionali.

Prevedibile evoluzione della gestione

Purtroppo sussistono elementi che rendono in qualche modo più difficoltosa la prevedibilità della gestione: tra gli altri la generale incertezza socio-politica ed economica in parecchi mercati, la volatilità dei mercati finanziari e conseguentemente dei tassi di cambio, l'incrementata prudenza dei clienti negli acquisti.

Alla fine di luglio 2019 l'andamento delle vendite, sulla base delle statistiche aziendali, si mantiene in leggera crescita rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre 2019 l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si è svolta in continuità con gli esercizi precedenti.

Altre informazioni

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

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Sandro Boscaini

Presidente



SEDE IN VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
CAPITALE SOCIALE EURO 43.082.549,04 I.V
CODICE FISCALE / P.IVA 03546810239
REA 345205

BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2019

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata semestrale

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	Note	30.06.2019	di cui parti correlate	31.12.2018	di cui parti correlate
Attività non-correnti					
Avviamento	6.1.1	14.824.606		14.824.606	
Immobilizzazioni immateriali	6.1.2	391.823		437.302	
Immobilizzazioni materiali	6.1.3	57.804.412	4.160	56.544.634	
Attività agricole e biologiche	6.1.4	6.497.690		6.323.540	
Attività per diritti d'uso	6.1.5	9.728.584	5.572.889	0	
Partecipazioni	6.1.6	567.940		574.235	
Altre attività finanziarie non correnti	6.1.7	468.218	411.140	467.347	404.845
Rimanenze di magazzino non correnti	6.1.8	21.434.197		17.892.589	
Altre attività non correnti	6.1.9	289.500	289.500	355.445	283.800
Attività per imposte anticipate	6.1.10	661.333		739.584	
Totale Attività non correnti		112.668.302		98.159.283	
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	6.2.1	30.058.480		32.296.088	
Crediti commerciali	6.2.2	14.246.403	803.823	16.056.289	1.061.703
Crediti tributari	6.2.3	2.996.422		2.224.961	
Altre attività correnti	6.2.4	2.535.226		1.841.184	47.750
Altre attività finanziarie correnti	6.2.5	1.033		266.462	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.2.6	4.235.660		6.303.240	
Totale Attività correnti		54.073.224		58.988.225	
Totale Attività		166.741.526		157.147.508	
Patrimonio netto e Passività					
Patrimonio netto					
Capitale sociale		43.082.549		43.082.549	
Riserva legale		4.609.937		4.312.009	
Altre riserve		59.014.389		59.505.829	
Utili/(Perdita) a nuovo		13.333.791		9.003.246	
Risultato del periodo di gruppo		1.682.911		7.079.219	
Patrimonio netto di gruppo		121.723.577		122.982.853	
Patrimonio netto di terzi		4.263.792		4.230.003	
Totale Patrimonio netto	6.3	125.987.369		127.212.856	
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	6.4.1	12.695.148		13.202.596	
Passività fin. non correnti per diritti d'uso	6.4.1	9.042.487	5.252.856	0	
Fondi rischi ed oneri non correnti	6.4.2	82.658		109.040	
Passività nette per beneficiari dipendenti	6.4.3	823.297		818.640	
Passività per imposte differite	6.4.4	1.849.983		1.342.942	
Totale Passività non-correnti		24.493.572		15.473.219	
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	6.5.1	1.850.774		2.154.569	
Passività fin. correnti per diritti d'uso	6.5.1	756.281	352.789	0	
Debiti commerciali	6.5.2	10.400.328	57.363	9.254.979	209.477
Altri debiti e passività correnti	6.5.3	2.321.538	155.274	2.164.990	115.153
Debiti tributari	6.5.4	931.663		886.895	
Totale Passività correnti		16.260.584		14.461.433	
Totale Passività		40.754.157		29.934.652	
Totale Patrimonio netto e Passività		166.741.526		157.147.508	

Conto economico consolidato complessivo semestrale

Conto economico consolidato semestrale	Note	Primo semestre 2019	di cui parti correlate	Primo semestre 2018	di cui parti correlate
Ricavi		29.725.874	899.994	29.471.208	896.695
Costo di acquisto e produzione del venduto		9.822.366		9.237.918	
Margine Industriale lordo	6.7.1	19.903.507		20.233.290	
Costi per servizi	6.7.2	10.349.473	1.315.428	10.563.954	1.819.713
Costi per il personale	6.7.3	4.457.736	933.272	4.346.836	901.694
Altri costi operativi	6.7.4	166.531		153.431	
Altri ricavi e proventi	6.7.5	562.174		726.969	
Risultato operativo lordo		5.491.941		5.896.037	
Ammortamenti	6.7.6	1.793.128	198.771	1.347.304	
Svalutazioni e accantonamenti	6.7.6	47.506		34.099	
Risultato operativo		3.651.307		4.514.634	
Proventi finanziari	6.7.7	1.182		82.528	
Oneri finanziari	6.7.7	355.008	52.100	251.408	
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	6.7.8	45.000	45.000	0	
Utili (perdite) su cambi	6.7.9	(657.410)		(130.902)	
Risultato prima delle imposte		2.685.071		4.214.852	
Imposte sul reddito	6.7.10	955.009		1.509.159	
Risultato del periodo		1.730.062		2.705.693	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		1.682.911		2.492.453	
Azionisti di minoranza		47.151		213.241	
Utile per azione		0,05		0,08	

(*) Le modalità di calcolo dell'utile (perdita) base per azione sono definite dallo IAS 33 - Utile per azione. L'utile (perdita) base per azione è definito come il rapporto fra il risultato economico o il risultato delle attività operative in esercizio di pertinenza del Gruppo attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo (n. 32.151.156 azioni nel primo semestre 2019 e n. 32.151.156 azioni nel primo semestre 2018).

Conto economico complessivo consolidato semestrale	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Utile/(perdita) del periodo	1.730.062	2.705.693
Altre componenti del conto economico complessivo		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	(400.010)	(744.452)
Effetto fiscale	(400.010)	(744.452)
Utile/(perdita) da cash flow hedges	(147.515)	(23.584)
Effetto fiscale	35.404	5.660
	(112.111)	(17.924)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo	(512.121)	(762.376)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo</i>		
Utile/(perdita) da rivalutazione su piani a benefici definiti	27.211	9.871
Effetto fiscale	(6.531)	(2.369)
	20.680	7.502
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo	20.680	7.502
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(491.441)	(754.874)
Totale utile (perdita) complessiva, al netto delle imposte	1.238.622	1.950.819
Attribuibile a:		
Azionisti della capogruppo	1.238.896	1.949.907
Azionisti di minoranza	(275)	912

Rendiconto finanziario consolidato semestrale

RENDICONTO FINANZIARIO	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Risultato netto	1.730.062	2.705.693
Ammortamenti	1.793.128	1.347.304
Rettifiche per elementi non monetari	47.506	34.099
Imposte sul reddito	955.009	1.509.159
Oneri finanziari netti di competenza	966.236	299.781
FLUSSI GENERATI DALLA GESTIONE CORRENTE (A)	5.491.941	5.896.037
<i>Variazioni delle attività e passività</i>		
Rimanenze	(1.304.000)	(3.580.732)
Crediti commerciali	1.735.997	3.515.073
Debiti commerciali	1.145.349	1.877.023
Altre attività e passività	357.996	3.294.835
FLUSSI GENERATI DA MOVIMENTI DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (B)	1.935.342	5.106.198
<i>Altre rettifiche</i>		
Pagamento imposte sul reddito	(1.726.470)	(1.768.634)
Interessi incassati (pagati)	(995.036)	(328.581)
Dividendi incassati	28.800	28.800
Tfr	4.656	30.916
TOTALE ALTRE RETTIFICHE	(2.688.049)	(2.037.499)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE OPERATIVA (A+B)	4.739.234	8.964.736
<i>Attività di investimento</i>		
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.763.491)	(1.947.498)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni materiali	12.215	317.280
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(29.624)	(96.276)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni immateriali	32	440
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni finanziarie	71.369	107.860
Altri flussi da attività per diritti d'uso	(10.129.292)	0
FLUSSI GENERATI DALLA GESTIONE DI INVESTIMENTO (C)	(12.838.790)	(1.618.194)
FLUSSI GENERATI DALLA GESTIONE OPERATIVA E DI INVESTIMENTO (A+B+C)	(8.099.556)	7.346.542
<i>Gestione finanziaria</i>		
Rimborso debiti finanziari a medio lungo termine	(811.243)	(1.389.374)
Accensione finanziamenti	0	900.000
Passività finanziarie per diritti d'uso	9.798.768	0
Dividendi pagati	(3.215.116)	0
Altri movimenti di patrimonio netto	259.567	(3.974.133)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE FINANZIARIA (D)	6.031.975	(4.463.507)
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE (A+B+C+D)	(2.067.580)	2.883.035
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	6.303.240	7.120.585
Disponibilità liquide alla fine del periodo	4.235.660	10.003.619

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo all'01.01.2018	43.082.549	(4.198.997)	72.428.229	6.736.151	118.047.931	4.159.317	122.207.248
Destinazione utile esercizio precedente	0	0	6.736.151	(6.736.151)	0	0	0
Dividendi distribuiti	0	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)
Conversione bilanci in valuta	0	2.115.054	(1.098.543)	0	1.016.512	0	1.016.512
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	0	0	36.102	0	36.102	0	36.102
Variazioni di cash flow hedge	0	0	(37.923)	0	(37.923)	0	(37.923)
Altre variazioni	0	0	56.128	0	56.128	(56.545)	(417)
Utile d'esercizio	0	0	0	7.079.219	7.079.219	127.231	7.206.451
Saldo al 31.12.2018	43.082.549	(2.083.943)	74.905.028	7.079.219	122.982.853	4.230.003	127.212.856
Destinazione utile esercizio precedente	0	0	7.079.219	(7.079.219)	0	0	0
Dividendi distribuiti	0	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)
Conversione bilanci in valuta	0	(400.010)	719.246	0	319.237	0	319.237
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	0	0	20.680	0	20.680	0	20.680
Variazioni di cash flow hedge	0	0	(112.111)	0	(112.111)	0	(112.111)
Altre variazioni	0	0	45.123	0	45.123	(13.362)	31.761
Utile del periodo	0	0	0	1.682.911	1.682.911	47.151	1.730.062
Saldo al 30.06.2019	43.082.549	(2.483.953)	79.442.069	1.682.911	121.723.577	4.263.792	125.987.369

	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo all'01.01.2018	43.082.549	(4.198.997)	72.428.229	6.736.151	118.047.931	4.159.317	122.207.248
Destinazione utile esercizio precedente	0	0	6.736.151	(6.736.151)	0	0	0
Dividendi distribuiti	0	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)	0	(3.215.116)
Variazione riserva di traduzione	0	(746.279)	(3.225)	0	(749.504)	0	(749.504)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	0	0	7.501	0	7.501	0	7.501
Variazioni di cash flow hedge	0	0	(17.924)	0	(17.924)	0	(17.924)
Altre variazioni	0	0	0	0	0	912	912
Utile del periodo	0	0	0	2.492.453	2.492.453	213.241	2.705.693
Saldo al 30.06.2018	43.082.549	(4.945.276)	75.935.616	2.603.915	116.565.340	4.373.470	120.938.810

Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019

1. Informazioni generali

Il Gruppo Masi (il Gruppo) fa capo alla società controllante Masi Agricola S.p.A. (d'ora in poi la Capogruppo, Masi Agricola o la Società), iscritta presso il Registro delle Imprese di Verona al n. 345205 e con sede legale in Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Via Monteleone n. 26, frazione di Gargagnago.

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato di Masi Agricola al 30 giugno 2019 è stata autorizzata dal Consiglio d'Amministrazione in data 2 agosto 2019. Nel mese di giugno 2015 il Gruppo Masi è stato ammesso alla quotazione in Borsa Italiana. La quotazione è su Aim Italia, un sistema multilaterale di negoziazione dedicato in via principale alle piccole e medie imprese, mercato nato nel marzo 2012 dall'accorpamento dei mercati AIM Italia e MAC.

2. Principi di redazione

Il bilancio consolidato del Gruppo è predisposto in accordo con gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea, includendo tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Nel corso del 2016, Masi Agricola S.p.A. è rientrata nella definizione di emittente strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevate ("Società Diffuse"), come previsto dall'art. 2 bis del Regolamento Emittenti Consob adottato con delibera n. 11971/1999.

Il decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 ha previsto, all'art. 2, l'applicabilità del decreto stesso alle società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'articolo 116 Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58), che rimanda a sua volta al Regolamento Emittenti Consob. Tali società sono tenute a redigere il bilancio consolidato e di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

In base alle disposizioni del citato D. Lgs. 38/2005 e dell'IFRS 1, per Masi Agricola S.p.A. la data di prima applicazione (First Time Application – FTA) dei principi contabili internazionali è stata l'1 gennaio 2016 (Data di FTA).

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 Giugno 2019 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il bilancio consolidato semestrale abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 Dicembre 2018.

I processi di stima e le assunzioni sono state mantenute in continuità con quelle utilizzate per la predisposizione del bilancio annuale.

A fini comparativi i prospetti consolidati presentano il confronto con i dati patrimoniali consolidati del bilancio al 31 dicembre 2018 e con i dati economici consolidati al 30 giugno 2018.

Il bilancio consolidato del Gruppo Masi Agricola è stato assoggettato a revisione contabile da parte della società EY S.p.A..

3. Principi di consolidamento

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Capogruppo Masi Agricola S.p.A. e delle sue entità controllate italiane ed estere consolidate integralmente, nel loro insieme identificate come Gruppo Masi, al 30 giugno 2019.

Nel corso del primo semestre 2019 la composizione del Gruppo Masi non ha subito variazioni.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento è il seguente:

Denominazione sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale sociale (unità di valuta)	Quota % posseduta
Masi Wine Experience S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	30.000	100%
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	100.000	60%
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Industriale	Mendoza (ARGENTINA)	Pesos	26.910.000	100%
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	Euro	12.000	100%
Società agricola Strà del Milione S.r.l.	Industriale	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	10.000	100%
Canevel Spumanti S.p.A.	Industriale	Valdobbiadene (TV)	Euro	780.00	60%
Le Vigne di Canevel Soc.Agr. a r.l.	Industriale	Valdobbiadene (TV)	Euro	25.000	60%

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale che prevede l'assunzione linea per linea di tutte le voci dei prospetti contabili, a prescindere dalla percentuale di possesso.

La società estera è consolidata utilizzando prospetti di bilancio appositamente predisposti secondo gli schemi adottati dalla Capogruppo e redatti secondo principi contabili comuni, in accordo con gli International Financial Reporting Standards.

Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo e alle passività potenziali il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo. L'eventuale differenza positiva è iscritta alla voce dell'attivo non corrente Avviamento. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nella situazione patrimoniale - finanziaria e nel conto economico.

Nella predisposizione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzati su operazioni infragruppo.

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, Pian di Rota S.p.A. in liquidazione, partecipata dalla società controllante al 20% e Venezianische Weinbar Ag partecipata da Masi Agricola S.p.A. al 30%, quest'ultima anche in relazione al fatto che si tratta di società di recente costituzione e che ha da poco iniziato la propria attività, non sono incluse nel consolidamento, ma vengono valutate al costo, in quanto le partecipazioni detenute non rientrano nella definizione di controllo, né tantomeno di quella di collegamento previste dai principi di riferimento. Si ritiene che l'esclusione delle tre società partecipate dall'area di consolidamento sia irrilevante ai fini della chiarezza del bilancio consolidato e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

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

Si ricorda inoltre che le società controllate afferenti al *Gruppo Canevel*, cioè Canevel Spumanti S.p.A. e Le Vigne di Canevel Soc.Agr. a R.I. (quest'ultima nata dalla fusione per incorporazione della Canevel Spumanti – Tenuta Le Vigne Soc. Agr. a r.l. nella Società Agricola Canevel S.r.l.) sono entrate a far parte del perimetro di consolidamento a fine settembre 2016.

A partire dal 1° luglio 2018 l'economia argentina è considerata iperinflazionata in base ai criteri stabiliti dallo "IAS 29 – Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate". Ciò a seguito della valutazione di una serie di elementi qualitativi e quantitativi, tra i quali la presenza di un tasso di inflazione cumulato maggiore del 100% nell'arco dei 3 anni precedenti. Ai fini della predisposizione del presente bilancio consolidato e in accordo con quanto disposto dallo IAS 29, talune voci delle situazioni patrimoniali della società partecipata in Argentina sono state rimisurate applicando l'indice generale dei prezzi al consumo storici, al fine di riflettere le modifiche apportate al potere di acquisto del peso argentino alla data di chiusura del bilancio. Per una disamina più approfondita del tema si rinvia al successivo paragrafo 4 *Criteri di redazione / Argentina – economia iperinflazionata: impatti da applicazione IAS 29*.

4. Criteri di redazione

Principi contabili e interpretazioni applicabili a partire dal 1 gennaio 2019 o successivamente

I principi contabili del Gruppo adottati nella preparazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 sono omogenei con quelli utilizzati nella preparazione del bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2018, a cui si rimanda, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi o rivisti principi dell'International Accounting Standards Board (IASB) e interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dall'Unione Europea ed applicati dal 1 gennaio 2019, così come di seguito descritti. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Il Gruppo applica, per la prima volta, l'IFRS 16 Leases in qualità di locatario. L'IFRS16 può essere applicato retroattivamente a ciascun esercizio precedente presentato applicando lo IAS 8 Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori (metodo retrospettivo completo) o retroattivamente contabilizzando l'effetto cumulativo alla data dell'applicazione iniziale (metodo retrospettivo modificato).

Il Gruppo ha scelto di applicare il metodo retrospettivo modificato.

Come richiesto dallo IAS 34, la natura e gli effetti di questi cambiamenti sono esposti nel seguito.

Diverse altre modifiche ed interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2019, ma non hanno avuto un impatto sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

IFRS 16: Leases

L'IFRS 16 sostituisce lo IAS 17 "Leasing", l'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing", il SIC 15 "Leasing Operativo-Incentivi" e il SIC-27 "La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing". L'IFRS 16 stabilisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei contratti di leasing e richiede ai locatari di contabilizzare la maggior parte dei contratti di leasing seguendo un unico modello contabile in bilancio.

Il Gruppo si è inoltre avvalso delle deroghe previste dal principio sui contratti di leasing che, alla data di prima applicazione, hanno una durata pari o inferiore a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto ("leasing a breve termine") e sui contratti di leasing in cui l'attività sottostante è di modesto valore ("attività a modesto valore").

L'effetto dell'adozione dell'IFRS 16 al 30 Giugno 2019 è il seguente:

Impatti sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria (aumento/(diminuzione)):

Attività	
Attività per diritto d'uso	9.728.584
Totale attività	9.728.584
Patrimonio netto	
Utile a nuovo	0
Risultato d'esercizio	(91.643)
Totale patrimonio netto	(91.643)
Passività	
Passività finanziarie per diritti d'uso	9.820.227
Totale passività	9.728.584

Impatti sul prospetto di conto economico (aumento/(diminuzione)):

Costi per affitti e locazioni	393.525
Ammortamenti	(400.707)
Risultato operativo	(7.182)
Oneri finanziari	(84.860)
Risultato del periodo	(91.643)

Non vi è alcun impatto sostanziale sulle poste riconosciute nel conto economico complessivo.

a) Natura degli effetti relativi all'adozione dell'IFRS 16

Il Gruppo ha in essere contratti di leasing per attività relative a immobili, vigneti, macchinari, veicoli e altre attrezzature. Prima dell'adozione dell'IFRS 16, il Gruppo classificava i leasing distinguendo ciascuno dei suoi leasing (in veste di locatario), come leasing finanziario o leasing operativo all'inizio del leasing stesso. Un leasing era classificato come leasing finanziario se trasferiva sostanzialmente al Gruppo tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà del bene locato; in caso contrario veniva classificato come leasing operativo. I leasing finanziari venivano iscritti alla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi di leasing. I pagamenti dei canoni di leasing venivano allocati fra la quota interessi (riconosciuti come oneri finanziari) e quota capitale, riconosciuta come riduzione della passività per leasing. In un leasing operativo, l'attività oggetto di leasing non era iscritta e i canoni di leasing venivano rilevati come costi di leasing all'interno del conto economico in quote costanti durante tutta la durata del contratto. Tutti gli acconti versati e la quota di competenza dei canoni erano classificati rispettivamente nella voce Anticipi e nella voce Debiti commerciali ed altri debiti.

Al momento dell'adozione dell'IFRS 16, il Gruppo ha applicato un unico approccio di rilevazione e misurazione per tutti i leasing in cui il Gruppo stesso è locatario, ad eccezione dei leasing a breve termine e dei leasing di modesto valore. Il Gruppo ha riconosciuto le passività per leasing in linea con i relativi pagamenti di leasing previsti e le Attività per diritto d'uso che rappresentano il diritto ad utilizzare le attività sottostanti.

b) Riepilogo dei nuovi criteri di redazione

Di seguito sono riportati i nuovi criteri di redazione del Gruppo al momento dell'adozione dell'IFRS 16:

- Attività per il diritto d'uso

Il Gruppo riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di inizio del leasing (cioè la data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso). Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi ri-misurazione delle passività di leasing. Il costo delle attività per il diritto d'uso comprende l'ammontare delle passività di leasing rilevate, i costi diretti iniziali sostenuti e i pagamenti di leasing effettuati alla data di decorrenza o prima dell'inizio al netto di tutti gli eventuali incentivi ricevuti. A meno che il gruppo non abbia la ragionevole certezza di ottenere la proprietà dell'attività in leasing al termine del contratto di leasing stesso, le attività per il diritto d'uso sono ammortizzate a quote costanti per un periodo pari al minore tra la vita utile stimata e la durata del leasing. Le attività per il diritto d'uso sono soggette a Impairment.

- Passività legate al leasing

Alla data di decorrenza del leasing, il Gruppo rileva le passività di leasing misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza) al netto di eventuali incentivi al leasing da ricevere, i pagamenti variabili di leasing che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del leasing includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata dal Gruppo e i pagamenti di penalità di risoluzione del leasing, se la durata del leasing tiene conto dell'esercizio da parte del Gruppo dell'opzione di risoluzione del leasing stesso.

I pagamenti di leasing variabili che non dipendono da un indice o da un tasso vengono rilevati come costi nel periodo in cui si verifica l'evento o la condizione che ha generato il pagamento.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, il Gruppo usa il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio se il tasso d'interesse implicito non è determinabile facilmente. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del leasing si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del leasing e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore contabile dei debiti per leasing è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del leasing o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti fissi nella sostanza; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'acquisto dell'attività sottostante.

- Leasing di breve durata e Leasing di attività a modesto valore

Il Gruppo applica l'esenzione per la rilevazione di leasing di breve durata relativi ai macchinari ed attrezzature (i.e., i leasing che hanno una durata di 12 mesi o inferiore dalla data di inizio e non contengono un'opzione di acquisto). Il Gruppo ha applicato inoltre l'esenzione per i leasing relativi ad attività a modesto valore in riferimento ai contratti di leasing relativi ad apparecchiature per ufficio il cui valore è considerato basso (cioè, sotto €5.000). I canoni relativi a leasing a breve termine e a leasing di attività a modesto valore sono rilevati come costi in quote costanti lungo la durata leasing.

- Giudizio significativo nel determinare la durata del leasing dei contratti che contengono un'opzione di proroga.

Il Gruppo determina la durata del leasing come il periodo non annullabile del leasing a cui vanno aggiunti sia i periodi coperti dall'opzione di estensione del leasing stesso, qualora vi sia la ragionevole certezza di esercitare tale opzione, sia i periodi coperti dall'opzione di risoluzione del leasing qualora vi sia la ragionevole certezza di non esercitare tale opzione.

Il Gruppo ha la possibilità, per alcuni dei suoi leasing, di prolungare il leasing. Il Gruppo applica il proprio giudizio nel valutare se vi sia la ragionevole certezza di esercitare le opzioni di rinnovo. Ciò detto, il Gruppo considera tutti i fattori rilevati che possano comportare un incentivo economico ad esercitare le opzioni di rinnovo. Dopo la data di decorrenza, il Gruppo rivede le stime circa la durata del leasing nel caso in cui si presenti un significativo evento o una significativa modifica in circostanze che sono sotto il proprio controllo e che possono influire sulla capacità di esercitare (o di non esercitare) l'opzione di rinnovo (ad esempio, un cambiamento nella strategia aziendale). Il Gruppo ha incluso il periodo di rinnovo come parte della durata di alcuni leasing data la significatività di tali attività per la propria operatività. Le opzioni di rinnovo per i leasing di autoveicoli non sono state incluse nell'ambito della determinazione durata del leasing, in quanto il Gruppo ha una politica di leasing per gli autoveicoli per i quali non esercita alcuna opzione di rinnovo.

IFRIC Interpretazione 23: Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito

L'Interpretazione definisce il trattamento contabile delle imposte sul reddito quando il trattamento fiscale comporta delle incertezze che hanno effetto sull'applicazione dello IAS 12 e non si applica alle imposte o tasse che non rientrano nello scopo dello IAS 12, né include specificamente requisiti relativi ad interessi o sanzioni riconducibili a trattamenti fiscali incerti.

L'Interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

- se un'entità considera separatamente i trattamenti fiscali incerti;
- le assunzioni dell'entità sull'esame dei trattamenti fiscali da parte delle autorità fiscali;
- come un'entità determina l'utile imponibile (o la perdita fiscale), la base fiscale, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti fiscali non utilizzati e le aliquote fiscali;
- come un'entità tratta i cambiamenti nei fatti e nelle circostanze.

Un'entità deve definire se considerare ogni trattamento fiscale incerto separatamente od unitamente ad altri (uno o più) trattamenti fiscali incerti. Dovrebbe essere seguito l'approccio che consente la miglior previsione della risoluzione dell'incertezza.

Il Gruppo applica un significativo giudizio nell'individuare le incertezze sui trattamenti fiscali delle imposte sul reddito. Dato che il Gruppo opera in un contesto multinazionale complesso, ha valutato se l'interpretazione possa aver determinato un impatto sul suo bilancio consolidato intermedio.

Al momento dell'adozione dell'interpretazione, il Gruppo ha esaminato la sussistenza di posizioni fiscali incerte, non rilevando alcun impatto sul bilancio consolidato del gruppo.

Modifiche all'IFRS 9: Prepayments Features with Negative Compensation

Ai sensi dell'IFRS 9, uno strumento di debito può essere valutato al costo ammortizzato o al fair value nel conto economico complessivo, a condizione che i flussi finanziari contrattualizzati siano "esclusivamente pagamenti di capitale e interessi sull'importo di riferimento" (il criterio SPPI) e lo strumento sia classificato nell'appropriato modello di business. Le modifiche all'IFRS 9 chiariscono che un'attività finanziaria supera il criterio SPPI indipendentemente dall'evento o dalla circostanza che causa la risoluzione anticipata del contratto e indipendentemente da quale sia la parte che paga o che riceve un ragionevole risarcimento per la risoluzione anticipata del contratto. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Modifiche allo IAS 19: Modifica, Riduzione o Regolamento del Piano

Le modifiche allo IAS 19 sanciscono le regole di contabilizzazione nel caso in cui, durante il periodo di riferimento, si verifichi una modifica, una riduzione o un regolamento del piano. Le modifiche precisano che quando una modifica, una riduzione o un regolamento del piano avvengono durante l'esercizio, un'entità è tenuta a determinare il costo del servizio per il resto del periodo successivo alla modifica, riduzione o regolamento del piano, utilizzando le ipotesi attuariali di riferimento per rimisurare la passività (attività) netta per benefici definiti in modo che rifletta i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento. Un'entità è tenuta, inoltre, a determinare l'interesse netto per il periodo rimanente dopo la modifica del piano, riduzione o regolamento del piano: la passività (attività) netta per benefici definiti che riflette i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento; e il tasso di sconto utilizzato per riparametrare la passività (attività) netta per benefici definiti.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato in quanto il Gruppo, nel periodo di riferimento, non ha registrato alcuna modifica, riduzione o regolamento dei piani.

Modifiche allo IAS 28: Investimenti a lungo termine in una società collegata o joint ventures

Le modifiche specificano che un'entità applica l'IFRS 9 per investimenti a lungo termine in una società collegata o joint venture, per i quali non si applica il metodo del patrimonio netto ma che, in sostanza, formano parte dell'investimento netto nella società collegata o joint venture (interessi a lungo termine).

Questo chiarimento è rilevante perché implica che il modello delle perdite attese sui crediti dell'IFRS 9, si applica a tali investimenti a lungo termine.

Le modifiche chiariscono inoltre che, nell'applicare l'IFRS 9, un'entità non deve tenere conto di eventuali perdite della società collegata o della joint venture o di eventuali perdite di valore della partecipazione, rilevate come rettifiche della partecipazione netta nella collegata o joint venture che derivano dall'applicazione dello IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato, in quanto il Gruppo non detiene partecipazioni in collegate e joint venture.

Ciclo annuale di miglioramenti 2015-2017

Questi miglioramenti includono:

- *IFRS 3 Business Combination* – Le modifiche chiariscono che, quando un'entità ottiene il controllo di un business che è una joint operation, applica i requisiti per un'aggregazione aziendale (business combination) che si è realizzata in più fasi, tra cui la rimisurazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta nelle attività e passività della joint operation. Nel fare ciò, l'acquirente rivaluta l'interessenza precedentemente detenuta nella joint operation. L'entità applica tali modifiche alle business combinations per cui la data di acquisizione coincide o è successiva al primo esercizio a partire dal 1° gennaio 2019, con l'applicazione anticipata consentita. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.
- *IFRS 11 Joint Arrangement* – Una entità che partecipa in una joint operation, senza avere il controllo congiunto, potrebbe ottenere il controllo congiunto della joint operation nel caso in cui l'attività della stessa costituisca un business come definito nell'IFRS 3. Le modifiche chiariscono che le partecipazioni precedentemente detenute in tale joint operation non sono rimisurate. Un'entità applica tali modifiche alle operazioni nelle quali detiene il controllo congiunto a partire dall'inizio dell'esercizio a partire dal 1°

gennaio 2019 o successivamente, con l'applicazione anticipata consentita. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

- *IAS 2 Income Taxes* – Le modifiche chiariscono che gli effetti delle imposte sui dividendi sono collegati alle operazioni passate o agli eventi che hanno generato utili distribuibili piuttosto che alle distribuzioni ai soci. Pertanto, un'entità rileva gli effetti delle imposte sul reddito derivanti dai dividendi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico complessivo o nel patrimonio netto coerentemente con il modo in cui l'entità ha precedentemente riconosciuto tali operazioni o eventi passati. L'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1 ° gennaio 2019 o successivamente, ed è consentita l'applicazione anticipata. Quando l'entità applica per la prima volta tali modifiche, le applica agli effetti che hanno avuto le imposte sui dividendi rilevati a partire dall'inizio del primo esercizio. Poiché la prassi attuale del Gruppo è in linea con tali emendamenti, il Gruppo non ha registrato alcun impatto derivante da tali modifiche sul proprio bilancio consolidato.
- *IAS 23 Borrowing Costs* – Le modifiche chiariscono che un'entità tratta come finanziamenti non specifici qualsiasi finanziamento effettuato che fin dal principio era finalizzato a sviluppare un'attività, nel caso in cui tutte le azioni necessarie per predisporre tale attività all'uso o alla vendita sono completate. Un'entità applica tali modifiche agli oneri finanziari sostenuti a partire dall'inizio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta tali modifiche. Un'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1 ° gennaio 2019 o successivamente, e l'applicazione anticipata è consentita. Poiché la prassi attuale del Gruppo è in linea con tali emendamenti, il Gruppo non ha registrato alcun impatto derivante da tali modifiche sul proprio bilancio consolidato.

Argentina – economia iperinflazionata: impatti da applicazione IAS 29

Con riferimento all'Argentina si segnala un significativo incremento dei livelli di inflazione che hanno determinato un aumento dell'indice di inflazione superiore al 100% su base cumulativa triennale. Per tale motivo a partire dal 1° gennaio 2018, il Gruppo ha applicato lo IAS 29 Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate in relazione alla controllata argentina. Il citato principio si applica ai bilanci di società la cui moneta funzionale è la moneta di un'economia iperinflazionata e definisce, essenzialmente, i criteri di misurazione, presentazione e disclosure. In tali circostanze, al fine di riflettere in bilancio la perdita di potere di acquisto della moneta funzionale locale, le poste non monetarie e le poste del patrimonio netto sono rimisurate applicando un indice di inflazione espressione del generale andamento dei prezzi nel periodo di iperinflazione.

Gli effetti contabili di tale rimisurazione alla data sono stati rilevati:

- L'effetto derivante dall'adeguamento all'indice generale rivisto al 30 giugno 2019 dei saldi ai 31 dicembre 2018 di attività e passività non monetarie e del patrimonio netto, in contropartita alle riserve di patrimonio netto.
- L'effetto relativo alla rimisurazione delle medesime poste non monetarie, del patrimonio netto, nonché delle componenti di Conto Economico rilevate nel 2019, in contropartita al Conto Economico tra gli utili/perdite su cambi.

Per tenere poi conto dell'impatto dell'iperinflazione anche sul corso monetario della valuta locale, i saldi del conto economico espressi in valuta iperinflazionata sono stati convertiti in Euro (valuta funzionale del Gruppo) applicando, come previsto dallo IAS 21, il tasso di cambio finale anziché quello medio del periodo, con la finalità di riportare tali ammontari ai valori correnti.

Di seguito si riporta la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo al 30 giugno 2019:

Periodo	Variazione indice generale dei prezzi al consumo cumulati
Dal 1° gennaio 2019 al 30 giugno 2019	22,5%

Gli effetti del semestre derivanti dall'applicazione dello las 29 impattano direttamente a patrimonio netto al 30 giugno 2019 per Euro 320 migliaia cui vanno a sommarsi gli effetti a conto economico, cumulativamente per applicazione dello las 29 e dello las 21, pari ad una perdita di Euro 826 migliaia.

5. Stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato da fenomeni di stagionalità che possono comportare una certa disomogeneità nei diversi mesi del flusso delle vendite e dei costi operativi. Pertanto, è importante ricordare che i risultati economici del primo semestre non possono essere considerati come quota proporzionale dell'intero esercizio. Anche sotto l'aspetto patrimoniale e finanziario, i dati semestrali risentono di fenomeni di stagionalità.

6. Composizione delle principali voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del Conto Economico consolidato

6.1 Attività non correnti

6.1.1 Avviamento

L'avviamento, pari ad Euro 14.825 migliaia, è costituito dal *goodwill* acquisito a seguito della fusione che ha interessato la capogruppo Masi Agricola S.p.A. (CGU 1) nel 2006, pari ad Euro 13.510 migliaia, dal *goodwill* originato dall'acquisizione Masi Tupungato (CGU 1) per Euro 444 migliaia e dal *goodwill* originato dall'acquisizione da parte del Gruppo del 60% del capitale sociale delle realtà afferenti il Gruppo Canevel (CGU 2) a fine 2016, pari ad Euro 871 migliaia.

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente al 31 Dicembre e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento (*impairment*). Il test sulla riduzione durevole di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le assunzioni chiave utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 Dicembre 2018.

Alla data di riferimento della presente relazione finanziaria semestrale non sono emersi indicatori di *impairment*.

6.1.2 Immobilizzazioni immateriali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Altre immobilizzazioni immateriali	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	130.659	158.720	28.061
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	9.453	8.615	(839)
Altre	224.714	224.488	(226)
immobilizzazioni immat. In corso	72.475	0	(72.475)
Totale	437.302	391.822	(45.480)

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel primo semestre 2019.

	Diritti di brevetto industr. e d'utilizzo opere ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immob. in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	917.928	28.857	541.521	72.475	1.560.782
Incrementi periodo	77.075	0	24.885	0	101.960
Inflazione	0	313	0	0	313
Delta cambi	0	(174)	0	0	(174)
Decrementi periodo	0	0	(57.800)	(72.475)	(130.275)
Costo storico a fine periodo	995.003	28.996	508.606	0	1.532.605
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(787.269)	(19.404)	(316.807)	0	(1.123.480)
Incrementi periodo	(49.014)	(978)	(25.079)	0	(75.071)
Inflazione	0	0	0	0	0
Delta cambi	0	0	0	0	0
Decrementi periodo	0	0	57.768	0	57.768
Fondo Ammortamento a fine periodo	(836.283)	(20.381)	(284.119)	0	(1.140.783)
Valore netto contabile a fine periodo	158.720	8.615	224.488	0	391.822

Le variazioni registrate nel periodo riguardano principalmente i *Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere dell'ingegno* e le *Immobilizzazioni in corso*, relativamente a investimenti effettuati nei nuovi siti internet del Gruppo.

Si segnala che non si è reso necessario eseguire svalutazioni o ripristini di valore nel corso dell'anno.

6.1.3 Immobilizzazioni materiali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Terreni e Fabbricati	45.177.763	45.011.564	(166.199)
Impianti e macchinari	2.951.039	2.719.588	(231.451)
Attrezzature industriali e commerciali	2.745.052	3.214.352	469.300
Altri beni	794.810	797.149	2.339
Immobilizzazioni in corso	4.875.969	6.061.758	1.185.789
Totale	56.544.634	57.804.412	1.259.778

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel periodo.

	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezz. Industr. e commerc.	Altri beni	Immob. in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	53.613.372	13.016.224	9.108.900	3.551.099	4.875.969	84.165.565
Incrementi periodo	105.127	124.950	707.064	94.643	1.453.459	2.485.242
Inflazione	328.183	0	925.928	99.644	1.895	1.355.649
Delta Cambi	(182.763)	0	(54.494)	(20.143)	(250)	(257.650)
Decrementi periodo	0	(245.736)	(29.002)	(43.605)	(149.800)	(468.142)
Rivalutazioni (svalutazioni)	0	0	0	0	0	0
Costo storico a fine periodo	53.863.919	12.895.438	10.657.750	3.681.534	6.061.758	87.160.399
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(8.435.609)	(10.065.185)	(6.363.848)	(2.756.289)	0	(27.620.931)
Incrementi periodo	(392.803)	(344.645)	(248.520)	(99.411)	0	(1.085.380)
Inflazione	(54.034)	0	(900.033)	(84.010)	0	(1.038.077)
Delta Cambi	30.091	0	40.462	11.720	0	82.273
Decrementi periodo	0	233.981	28.542	43.605	0	306.128
Fondo Ammortamento a fine periodo	(8.852.355)	(10.175.849)	(7.443.398)	(2.884.385)	0	(29.355.987)
Valore netto contabile a fine periodo	45.011.564	2.719.588	3.214.352	797.149	6.061.758	57.804.412

Si riportano di seguito le principali variazioni in aumento intervenute nel periodo:

- *Terreni e fabbricati*, relativamente agli investimenti nei fabbricati presso Masi Tenuta Canova a Lazise (VR), parte dei quali cominciati nell'anno 2018 e quindi precedentemente nelle *Immobilizzazioni in corso*;
- *Impianti e macchinari*, principalmente per investimenti nell'impianto di filtrazione del vino;
- *Attrezzature industriali e commerciali*, relativamente agli investimenti in attrezzatura specifica relativa all'appassimento e nel nuovo impianto di vinificazione;
- *Altri beni materiali*, per gli investimenti nei server aziendali e altre macchine d'ufficio elettroniche;
- *Immobilizzazioni in corso*, relativamente ai nuovi progetti di ampliamento ed innovazione per la cui disamina si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione.

L'effetto netto dell'inflazione crescente e del delta cambi in diminuzione rispetto ai saldi di apertura della controllata argentina Masi Tupungato Vigneti La Arboleda trasversalmente a tutte le categorie di cespiti ha portato un incremento del valore netto contabile dei cespiti afferenti alla stessa di circa Euro 140 migliaia.

Oltre all'effetto dell'ammortamento, i decrementi principali del periodo si sono registrati fra gli *impianti e macchinari* relativi alla vinificazione, che come descritto sopra sono stati sostituiti.

Rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali

Ai sensi dell'articolo 10 legge n. 72/1983 si elencano le seguenti immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio al 30 giugno 2018 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni monetarie e deroghe ai criteri di valutazione civilistica. Le immobilizzazioni materiali sono state rivalutate in base a leggi (speciali, generali di settore) e non si è proceduto a rivalutazioni discrezionali o volontarie.

Rivalutazioni immobilizzazioni materiali	Costo storico 30 giu 2019	Fondo amm.to 30 giu 2019	Saldo 30 giu 2019
Terreni e Fabbricati - 2006	8.279.000	(1.082.640)	7.196.360
Terreni e Fabbricati - 2008	8.220.330	0	8.220.330
Attrezzature industriali e commerciali - 2006	2.573.771	(2.573.771)	0
Totale	19.073.101	(3.656.411)	15.416.690

La rivalutazione del 2006 si riferisce alla fusione Masi mentre quella del 2008 alla società Canova Srl, successivamente incorporata in Masi nel 2015.

6.1.4 Attività agricole e biologiche

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività agricole e biologiche	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Impianti di vigneto	6.323.540	6.497.690	174.149
Totale	6.323.540	6.497.690	174.149

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel primo semestre 2019.

	Impianti di vigneto	Totale
Costo storico a inizio periodo	10.083.782	10.083.782
Incrementi periodo	342.232	342.232
Inflazione	519.323	519.323
Delta Cambi	(144.900)	(144.900)
Decrementi periodo	0	0
Costo storico a fine periodo	10.800.437	10.800.437
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(3.760.242)	(3.760.242)
Incrementi periodo	(231.969)	(231.969)
Inflazione	(375.232)	(375.232)
Delta Cambi	64.695	64.695
Decrementi periodo	0	0
Fondo Ammortamento a fine periodo	(4.302.747)	(4.302.747)
Valore netto contabile a fine periodo	6.497.690	6.497.690

La variazione in aumento registrata nel periodo è data dagli investimenti effettuati nei nuovi impianti di vigneto in Toscana da parte della Controllante e negli impianti di vigneto in Veneto e Friuli da parte della controllata Strà del Milione, oltre all'effetto positivo sui dati contabili della controllata argentina riespressi tenendo conto dell'iperinflazione e del delta cambio.

6.1.5 Attività per diritti d'uso

Si riporta di seguito il dettaglio dei diritti d'uso delle immobilizzazioni materiali e agricole in locazione, riconosciuti per la prima volta in bilancio dal 1° gennaio 2019.

Attività per diritti d'uso	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Terreni e Fabbricati	0	9.330.323	9.330.323
Impianti e macchinari	0	1.705	1.705
Attrezzature industriali e commerciali	0	91.987	91.987
Altri beni	0	304.569	304.569
Totale	0	9.728.584	9.728.584

6.1.6 Partecipazioni

La voce Partecipazioni è dettagliata come segue:

Partecipazioni	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Altre imprese partecipate	520.438	514.142	(6.295)
Altre imprese	53.797	53.797	0
Totale	574.235	567.940	(6.295)

Altre imprese partecipate

Altre imprese partecipate	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Premium Wine Selection Srl	27.000	27.000	0
Pian di Rota Srl in liquidazione	21.500	21.500	0
Venezianische Weinbar AG	471.938	465.642	(6.295)
Totale	520.438	514.142	(6.295)

Altre imprese partecipate	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Quota posseduta %	Quota posseduta in Euro	Valore a bilancio 30 giu 2019
Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	163.599	1.684.682	30%	505.405	27.000
Pian di Rota Srl in liquidazione	Montalcino (SI)	126.662	(12.739)	113.922	20%	22.784	21.500
Venezianische Weinbar AG	Svizzera	89.071	(228.085)	(1.089.453)	30%	(326.836)	465.642
Totale							514.142

Si precisa che tutti i valori sono stati desunti dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2018.

Relativamente a Venezianische Weinbar AG i cambi di conversione utilizzati sono: a livello patrimoniale il puntuale cambio al 31/12/2018, a livello economico il cambio medio annuale 2018. Il cambiamento del valore di bilancio al 30 giugno 2019 è dato dall'effetto dell'applicazione del costo ammortizzato sui crediti verso la società partecipata.

Nessuna partecipazione immobilizzata ha subito cambiamento di destinazione. Su nessuna partecipazione immobilizzata esistono restrizioni alla disponibilità da parte della società partecipante, né esistono diritti d'opzione o altri privilegi. Nessuna società partecipata ha deliberato nel corso del periodo aumenti di capitale a pagamento o gratuito. Nessuna operazione significativa è stata realizzata con società partecipate.

Partecipazioni in altre imprese

La voce ammonta ad Euro 53.797 e non ha subito variazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

6.1.7 Altre attività finanziarie non correnti

Comprendono le seguenti voci:

Altre attività finanziarie non correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
verso altre imprese partecipate	446.845	453.140	6.295
verso altri	20.502	15.078	(5.424)
Totale	467.347	468.218	871

Le *Altre attività finanziarie non correnti verso altre imprese partecipate* si riferiscono principalmente al credito finanziario nei confronti della Venezianische Weinbar AG, variato rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'applicazione del costo ammortizzato.

Le *Altre attività finanziarie non correnti verso altri* si riferiscono a depositi cauzionali.

6.1.8 Rimanenze di magazzino non correnti

Rimanenze di magazzino non correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	17.892.589	21.434.197	3.541.608
Totale	17.892.589	21.434.197	3.541.608

La voce è composta dalle rimanenze di vino sfuso e imbottigliato in invecchiamento e di semilavorati, classificati come non correnti in ragione delle proiezioni dei tempi di immissione sul mercato sviluppate dal Gruppo.

6.1.9 Altre attività non correnti

La voce è composta da crediti di natura non finanziaria scadenti oltre l'esercizio, ed è dettagliata come segue:

Altre attività non correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Crediti verso altre imprese partecipate	283.800	289.500	5.700
Crediti tributari (IVA Argentina)	71.645	0	(71.645)
Totale	355.445	289.500	(65.945)

6.1.10 Attività per imposte anticipate

La voce ammonta ad Euro 661.333 (Euro 739.584 al 31 dicembre 2018) e accoglie gli stanziamenti per imposte anticipate relative a differenze temporanee deducibili, per una descrizione delle quali si rinvia al relativo paragrafo 6.7.10 Imposte sul reddito.

6.2 Attività correnti

6.2.1 Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	3.206.698	4.655.434	1.448.736
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	14.367.263	11.405.111	(2.962.152)
Prodotti finiti e merci	13.091.731	12.392.841	(698.890)
Acconti	1.630.396	1.605.093	(25.303)
Totale	32.296.088	30.058.480	(2.237.608)

La voce include:

1. I prodotti enologici, i componenti per la realizzazione delle bottiglie (vetro, etichette, tappi, capsule) e gli imballi;
2. Il vino sfuso semilavorato e imbottigliato la cui immissione sul mercato è prevista nei successivi 12 mesi;
3. Prodotti confezionati;
4. Acconti corrisposti ai conferenti di uva.

6.2.2 Crediti commerciali

Si riporta di seguito la composizione della voce.

Crediti commerciali	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
verso clienti terzi	14.995.799	13.442.743	(1.553.055)
<i>crediti lordi</i>	15.630.605	14.110.527	(1.520.078)
<i>fondo svalutazione crediti</i>	(634.806)	(667.784)	(32.978)
verso altre imprese partecipate	1.060.491	803.660	(256.831)
Totale	16.056.289	14.246.403	(1.809.886)

I crediti commerciali non maturano interessi. L'adeguamento al valore nominale è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, ritenuto adeguato alla necessità di copertura del rischio.

Il fondo nel corso del primo semestre 2019 ha subito le seguenti movimentazioni.

Fondo svalutazione crediti	31 dic 2018	30 giu 2019
Fondo a inizio periodo	(573.907)	(634.806)
Accantonamenti	(111.888)	(47.506)
Utilizzi	49.575	14.529
Rilasci	1.413	0
Fondo a fine periodo	(634.807)	(667.784)

Nella tabella che segue viene esposta la suddivisione dei crediti commerciali per area geografica al 30 giugno 2019.

Crediti commerciali - Suddivisione per area geografica	Italia	Area Cee	ExtracEE	Totale
verso clienti terzi – lordi	3.901.509	4.162.698	6.046.320	14.110.527
verso altre imprese partecipate	0	0	803.660	803.660
Totale crediti commerciali lordi	3.901.509	4.162.698	6.849.980	14.914.187
Fondo svalutazione crediti				(667.784)
Totale				14.246.403

6.2.3 Crediti tributari

I Crediti Tributari sono così dettagliati:

Crediti tributari	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Erario IRES	509.369	69.290	(440.079)
Erario IRAP	108.580	29.226	(79.354)
Erario IVA	1.606.725	2.882.655	1.275.930
Ritenute d'acconto	0	14.963	14.963
Altri crediti vs Erario	288	288	0
Totale	2.224.961	2.996.422	771.461

6.2.4 Altre attività correnti

La voce è composta come segue:

Altre attività correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Crediti verso altri	168.874	163.771	(5.103)
Ratei attivi	10.396	0	(10.396)
Risconti attivi	1.661.914	2.371.455	709.541
Totale	1.841.184	2.535.226	694.042

Si segnala che al 30 giugno 2019 non sussistono risconti significativi aventi durata superiore a 5 anni.

6.2.5 Altre attività finanziarie correnti

Altre attività finanziarie correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Strumenti finanziari derivati	265.429	0	(265.429)
Altre attività finanziarie correnti	1.033	1.033	0
Totale	266.462	1.033	(265.429)

Le attività finanziarie in essere al 30 giugno 2019 si riferiscono principalmente alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su cambi aperti a tale data dalla Capogruppo.

6.2.6 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura del periodo, e sono dettagliate come segue:

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Depositi bancari e postali	6.295.482	4.201.220	(2.094.262)
Assegni	0	26.497	26.497
Denaro e valori in cassa	7.759	7.943	185
Totale	6.303.240	4.235.660	(2.067.580)

6.3 Patrimonio netto

Il patrimonio netto della società è costituito come segue:

Patrimonio netto	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Capitale sociale	43.082.549	43.082.549	0
Riserva legale	4.312.009	4.609.937	297.928
Altre riserve	59.505.829	59.014.389	(491.441)
Utili/(Perdita) a nuovo	9.003.246	13.333.791	4.330.545
Risultato del periodo	7.079.219	1.682.911	(5.396.308)
Patrimonio netto di gruppo	122.982.853	121.723.577	(1.259.275)
Patrimonio di terzi	4.230.003	4.263.792	33.789
Totale Patrimonio netto	127.212.856	125.987.369	(1.225.487)

Per maggiori informazioni sulle variazioni si rinvia al *Prospetto delle variazioni di patrimonio netto*.

Nella tabella che segue viene esposto il dettaglio delle *Altre riserve*:

Altre riserve	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.992.064	21.992.064	0
Riserve di rivalutazione	107.112	107.112	0
Riserva straordinaria o facoltativa	32.545.181	32.545.181	0
Riserva per Prima applicazione degli IFRS - FTA	6.648.348	6.648.348	0
Riserva attuariale	(18.577)	2.103	20.680
Riserva di traduzione	(2.083.943)	(2.483.952)	(400.010)
Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi	(109.113)	(221.225)	(112.111)
Riserva sospensione utili Cà de Loi	424.757	424.757	0
Totale	59.505.829	59.014.389	(491.441)

La riserva da sovrapprezzo azioni è stata generata dall'operazione di quotazione, avvenuta nel 2015.

La riserva di FTA accoglie tutte le differenze derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, per una disamina della quale si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

La riserva attuariale è generata dagli utili/(perdite) attuariali derivanti dalla valutazione ai sensi dello IAS 19 dei piani a benefici definiti.

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra il patrimonio e il risultato della Capogruppo e quelli consolidati:

	30 giugno 2019	
	Risultato	Patrimonio netto
Bilancio semestrale della Capogruppo	1.335.625	120.997.902
Costo ammortizzato intercompany	(31.623)	(147.992)
Risultati società controllate pro-quota	485.700	485.700
Quota parte patrimonio netto iniziale	0	8.909.348
Storno valore di carico delle partecipazioni	0	(18.057.974)
Differenza di consolidamento	0	1.314.900
Allocazione a terreni Strà	0	667.113
Allocazione a terreni Canevel	0	6.628.762
Allocazione a Vigneti Canevel	(46.158)	1.523.201
Effetto fiscale delle allocazioni sopra elencate	11.078	(525.675)
Altre scritture	(71.708)	(71.708)
Patrimonio netto di Gruppo	1.682.914	121.723.577
Patrimonio netto e Risultato di terzi	47.151	4.263.792
Patrimonio netto consolidato	1.730.065	125.987.369

6.4 Passività non correnti

6.4.1 Passività finanziarie non correnti

La composizione delle Passività finanziarie non correnti è la seguente:

Passività Finanziarie non correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
verso banche	13.202.596	12.695.148	(507.448)
per diritti d'uso	0	9.042.487	9.042.487
Totale	13.202.596	21.737.635	8.535.039

Le passività finanziarie per diritti d'uso sono originate a seguito della applicazione dell'IFRS 16 – *Leases*.

Si riporta di seguito la situazione complessiva dei debiti per finanziamenti nei confronti delle banche al 30 giugno 2019, afferenti alla Capogruppo per Euro 13.299.209 (di cui la quota *non corrente* è pari a Euro 12.389.874) e alle altre Società del Gruppo Masi per Euro 1.246.713 (di cui *non correnti* per Euro 305.274).

Istituto finanziario	Mutuo Erogato	30 giu 2019	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit 2017 -1	7.000.000	5.782.609	608.696	2.434.783	2.739.130
Unicredit 2017 -2	5.000.000	5.000.000	0	5.000.000	0
MPS Banca Verde	4.650.000	2.368.836	251.625	1.127.743	989.468
Ministero Sviluppo Economico	484.238	147.765	49.014	98.750	0
Banca della Marca	400.000	350.000	350.000	0	0
Unicredit 2017 -3	600.000	382.434	119.854	262.580	0
Unicredit 2018	500.000	440.000	440.000	0	0
Friuladria	300.000	74.279	31.585	42.694	0
Totale		14.545.922	1.850.774	8.966.550	3.728.598

Di seguito si riporta la situazione alla chiusura dell'anno precedente:

Istituto finanziario	Mutuo Erogato	31 dic 2018	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit 2017 -1	7.000.000	6.086.957	608.696	2.434.783	3.043.478
Unicredit 2017 -2	5.000.000	5.000.000	0	5.000.000	0
MPS Banca Verde	4.650.000	2.490.466	246.028	1.102.658	1.141.781
Ministero Sviluppo Economico	484.238	147.765	49.014	98.750	0
Banca della Marca	400.000	600.000	600.000	0	0
Unicredit 2017 -3	600.000	442.047	119.436	322.611	0
Unicredit 2018	500.000	500.000	500.000	0	0
Friuladria	300.000	89.930	31.396	58.535	0
Totale		15.357.165	2.154.569	9.017.337	4.185.259

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

Iscrizione ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo Ipoteca	Iscrizione Ipoteca
04/10/2002	MPS - Banca Verde S.p.A.	Rimborso in 20 anni dal 27/03/07	9.300.000	Imm. Prov. GR
16/05/2017	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 11 anni dal 31/12/17	14.000.000	Imm. Prov. VR/GR
			23.300.000	

6.4.2 Fondi rischi e oneri

Fondi rischi ed oneri non correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Fondo indennità suppletiva di clientela	109.040	82.658	(26.382)
Totale	109.040	82.658	(26.382)

La voce accoglie il Fondo indennità suppletiva di clientela, cioè la stima delle indennità da corrispondere agli agenti per l'interruzione del rapporto d'agenzia.

6.4.3 Passività nette per benefici ai dipendenti

Si riportano di seguito i movimenti della passività nette per benefici ai dipendenti, rappresentate dal Trattamento di Fine Rapporto determinato su base attuariale.

Descrizione	31 dic 2018	30 giu 2019
Fondo TFR a inizio periodo	878.641	818.640
Accantonamenti	62.735	22.715
Oneri finanziari	10.803	5.401
Indennità liquidate	(86.618)	0
Trasferimenti	0	0
(Utile) / Perdita attuariale	(46.920)	(23.460)
Fondo TFR a fine periodo	818.640	823.297

La valutazione attuariale del “Fondo TFR” secondo lo IAS 19 è stata calcolata da un attuario indipendente, sulla base delle informazioni fornite dalla Capogruppo, in base alla metodologia dei “benefici maturati” mediante il criterio “*Projected Unit Credit*”.

Le ipotesi demografiche sul collettivo dipendenti oggetto di valutazione assunte per il calcolo sono le seguenti:

- per la stima del fenomeno della mortalità sono state utilizzate le tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana;
- per la stima del fenomeno dell’inabilità sono state utilizzate le tavole INPS, distinte per età e sesso;
- per la stima dell’età del pensionamento si è supposto il raggiungimento dei requisiti previsti per l’Assicurazione Generale Obbligatoria;
- la stima della probabilità di anticipazione del TFR e di turnover si è desunta dalle esperienze storiche sulle singole società del Gruppo Masi e dalle frequenze scaturenti dall’esperienza dell’attuario indipendente su un rilevante numero di aziende analoghe.

Le ipotesi economico-finanziarie utilizzate sono descritte nella tabella che segue:

Basi Tecniche-Economiche	30.06.2018	31.12.2018	30.06.2019
Tasso annuo teorico di attualizzazione	1,450%	1,570%	0,770%
Tasso annuo di inflazione	1,500%	1,500%	1,500%
Tasso annuo di incremento TFR	2,625%	2,625%	2,625%
Tasso annuo di incremento salariale*	0,500%	0,500%	0,500%

*applicato per la valutazione del TFR delle Società del Gruppo con meno di 50 dipendenti

6.4.4 Passività per imposte differite

La voce ammonta ad Euro 1.849.983 (Euro 1.342.942 al 31 dicembre 2018) e accoglie gli stanziamenti per imposte differite relative a differenze temporanee, sulla base di aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno. Per una descrizione delle stesse si rimanda al paragrafo 6.7.10 *Imposte sul reddito*.

6.5 Passività correnti

6.5.1 Passività finanziarie correnti

La voce Passività finanziarie correnti è composta come segue:

Passività Finanziarie correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
verso banche	2.154.569	1.850.774	(303.795)
per diritti d'uso	0	756.281	756.281
Totale	2.154.569	2.607.055	452.486

I saldi sopraesposti rappresentano la quota scadente entro 12 mesi delle passività finanziarie riportate al precedente paragrafo 6.4.1 *Passività finanziarie non correnti*, a cui si rimanda per l'analisi del dettaglio.

6.5.2 Debiti commerciali

Debiti commerciali	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
verso fornitori terzi	9.103.703	10.400.328	1.296.625
verso altre imprese partecipate	151.276	0	(151.276)
Totale	9.254.979	10.400.328	1.145.349

Si riporta di seguito la ripartizione dei saldi al 30 giugno 2019 per area geografica.

Debiti commerciali - Suddivisione per area geografica	Italia	Area CEE	Area Extra CEE	Totale
verso fornitori terzi	8.523.210	711.763	1.165.356	10.400.328
verso altre imprese partecipate	0	0	0	0
Totale	8.523.210	711.763	1.165.356	10.400.328

6.5.3 Altri debiti e passività correnti

La voce è composta e movimentata come da tabella che segue:

Altri debiti e passività correnti	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Strumenti finanziari derivati passivi	147.314	384.896	237.582
<i>Totale altre passività correnti - finanziarie</i>	147.314	384.896	237.582
Acconti	3.892	39.623	35.731
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	684.760	640.890	(43.870)
Altri debiti	1.280.641	1.212.324	(68.317)
Ratei passivi	23.419	21.897	(1.522)
Risconti passivi	24.966	21.909	(3.057)
<i>Totale altri debiti correnti</i>	2.017.677	1.936.643	(81.034)
Totale	2.164.990	2.321.538	156.548

Gli *Strumenti finanziari derivati passivi* si riferiscono alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su cambi e su tassi di interesse aperti a fine periodo.

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

La voce *Debiti verso istituti previdenziali* accoglie i debiti nei confronti di INPS, ENASARCO, PREVINDAI e ALIFOND.

La voce *Altri debiti* accoglie prevalentemente i debiti verso il collegio sindacale e verso gli amministratori per emolumenti e quelli verso il personale dipendente per ferie non godute, mensilità e premi maturati.

I *Ratei e risconti passivi* rappresentano le partite di collegamento del periodo conteggiate col criterio della competenza temporale. Non sussistono, al 30 giugno 2019, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

6.5.4 Debiti tributari

La voce è così composta e movimentata:

Debiti tributari	31 dic 2018	30 giu 2019	Variazione
Debiti verso l'Erario	573.745	485.889	(87.856)
Debiti IRES	33.435	346.942	313.507
Debiti IRAP	4.484	4.174	(310)
Debiti tributari Argentini	214.387	14.326	(200.061)
Altri debiti	60.844	80.332	19.488
Totale	886.895	931.663	44.768

6.6 Impegni e passività potenziali

Si riportano di seguito gli impegni del Gruppo in essere al 30 giugno 2019, non risultanti dalla situazione patrimoniale-finanziaria.

Fidejussioni a favore di altre imprese nelle quali la Capogruppo o controllate detengono una partecipazione:

- Istituto del Vino di Qualità - Grandi Marchi a r.l. Consortile, per Euro 4.661.628, in coobbligazione con gli altri soci;
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 110.000;
- ATI Agricola F.lli Tedeschi, per Euro 421.774, in coobbligazione con gli altri soci.

Impegni assunti dal Gruppo:

- contratti per merce (vino) da ricevere per Euro 5.776.876;
- garanzie fidejussorie rilasciate da Compagnie Assicuratrici a favore di Uffici Doganali per la copertura delle accise relative alle esportazioni di vini nell'ambito della Comunità Europea per Euro 25.000, a favore di Comuni per Euro 174.481, e a favore dell'Amministrazione Finanziaria – Ufficio delle Entrate a copertura dei rimborsi IVA per Euro 1.784.478.

Informativa su accordi fuori bilancio:

La Capogruppo ha in essere con i propri clienti, fornitori, lavoratori e associazioni di categoria, altri partner commerciali e finanziari numerosi accordi contrattuali che prevedono impegni reciproci di vario tipo e di varia durata i cui effetti risultano dalla situazione patrimoniale-finanziaria se e per quanto ciò risulti corretto sulla base dei principi contabili applicati, con particolare riferimento al principio di competenza, mentre per ciò che attiene agli effetti futuri, essi ovviamente non risultano dalla situazione patrimoniale-finanziaria ove coerente con quanto prescritto dai principi contabili. I suddetti accordi sono tutti però rientranti nell'ambito di quella che si può definire

“normale gestione industriale, commerciale e finanziaria”, considerata la dimensione e la complessità organizzativa del Gruppo.

6.7 Conto economico consolidato semestrale

Vengono di seguito illustrate le principali voci economiche che non hanno già avuto commento nell’esposizione relativa alla Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata semestrale e nella Relazione intermedia sulla Gestione.

6.7.1 Margine industriale

Margine industriale lordo	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Ricavi	29.471.208	29.725.874	254.666
vendite prodotti	28.877.096	29.359.938	482.842
vendite accessori e altri	594.112	365.936	(228.177)
Costo di acquisto e produzione del venduto	(9.237.918)	(9.822.366)	(584.449)
Totale	20.233.290	19.903.507	(329.783)

Si rimanda a quanto esposto nella Relazione intermedia sulla gestione per i commenti sulla variazione della voce.

Di seguito si riporta la ripartizione dei ricavi del primo semestre 2019 per area geografica, comparata con lo stesso periodo dell’esercizio precedente:

Ricavi - Suddivisione per area geografica	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Italia	5.817.022	6.007.467	190.445
Resto d’Europa	12.705.184	12.024.894	(680.290)
Americhe	9.960.954	10.300.641	339.687
Altro	988.049	1.392.872	404.824
Totale Ricavi	29.471.208	29.725.874	254.666

6.7.2 Costi per servizi

La voce si riferisce principalmente a provvigioni riconosciute alla forza vendite, consulenze di natura legale, professionale, commerciale e tecnica, compensi agli amministratori, costi di trasporto e delle assicurazioni. Si segnala che il 75% circa del valore dei *Costi per servizi* è sostenuto dalla Capogruppo.

Se ne riporta di seguito la movimentazione e la composizione.

Costi per servizi	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Spese commerciali	4.649.398	4.890.955	241.557
Spese lavorazioni c/terzi e conduzione agraria	1.192.606	1.098.269	(94.337)
Spese e consulenze legali e commerciali	1.290.702	1.148.267	(142.435)
Compensi agli amministratori	877.530	936.286	58.757
Compensi a sindaci	19.000	31.673	12.673
Canoni locazione	491.873	167.174	(324.700)
Spese di manutenzione e riparazione	394.122	416.527	22.405
Spese di viaggio e trasferta	424.663	398.225	(26.438)
Utenze	273.488	286.841	13.353
Trasporti	219.385	242.237	22.852
Assicurazioni	82.465	111.021	28.556
Spese telefoniche	128.389	133.482	5.093
Spese di rappresentanza	35.487	35.540	54
Altri	484.847	452.975	(31.872)
Totale	10.563.954	10.349.473	(214.482)

La variazione della voce *Canoni di locazione* è principalmente dovuta all'applicazione dell'IFRS 16.

6.7.3 Costi per il personale

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

Costi per il personale	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Salari e stipendi	3.078.726	3.138.741	60.014
Oneri sociali	955.373	1.009.318	53.944
Oneri per programmi a benefici definiti	212.672	223.329	10.656
Altri costi	100.065	86.349	(13.715)
Totale	4.346.836	4.457.736	110.900

Dati sull'occupazione

Si riporta di seguito il numero dei dipendenti al 30 giugno 2019 comparato con il 30 giugno 2018:

Organico	30 giu 2018	30 giu 2019	Variazione
Dirigenti	6	6	0
Quadri	8	8	0
Impiegati	76	88	12
Operai	44	48	4
Altri	6	7	1
Totale	140	157	17

Il numero dei dipendenti medio del primo semestre 2019 è il seguente:

Organico	Primo semestre 2019
Dirigenti	6
Quadri	8
Impiegati	85
Operai	45
Altri	5
Totale	148

6.7.4 Altri costi operativi

Altri costi operativi	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Oneri diversi di gestione	153.431	166.531	13.100
Totale	153.431	166.531	13.100

La voce comprende le spese del Gruppo per imposte e tasse indirette, insussistenze passive e minusvalenze da alienazione di beni. Se ne riporta di seguito il dettaglio.

Altri costi operativi	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Imposte e tasse	69.606	68.948	(658)
Insussistenze passive	24.472	38.563	14.091
Iva indeducibile	37.947	36.934	(1.013)
Note spese indeducibili	9.665	10.777	1.112
Erogazione liberali	6.976	9.500	2.524
Minusvalenze alienazione beni	4.765	1.808	(2.957)
Totale	153.431	166.531	13.100

6.7.5 Altri ricavi e proventi

Gli *Altri ricavi e proventi* sono così composti e dettagliati:

Altri ricavi e proventi	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
<i>contributi in conto esercizio</i>	518.171	457.919	(60.252)
OCM	499.603	423.826	(75.777)
a fondo perduto	18.568	13.448	(5.120)
fotovoltaico	0	20.645	20.645
<i>Altri ricavi</i>	208.798	104.255	(104.543)
plusvalenze da alienazione beni	98.234	32.952	(65.282)
altri ricavi	72.803	27.593	(45.210)
sopravvenienze attive	23.406	24.510	1.104
rimborsi assicurativi e penalità trasportatori	4.588	12.169	7.580
altri servizi	7.444	4.626	(2.818)

proventi immobiliari	2.323	2.404	81
Totale	726.969	562.174	(164.795)

6.7.6 Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

La voce *Ammortamenti* è composta e movimentata come sotto riportato. La variazione è strettamente correlata a quanto esposto nelle note esplicative relative alle Attività non correnti esposte ai punti 6.1.2, 6.1.3, 6.1.4 e 6.1.5.

Ammortamenti	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
<i>Ammortamenti immateriali</i>	86.352	75.071	(11.281)
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	55.075	49.014	(6.061)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	978	978	0
Altre	30.299	25.079	(5.220)
<i>Ammortamenti materiali</i>	1.047.404	1.085.380	37.976
Terreni e Fabbricati	381.501	392.803	11.302
Impianti e macchinario	355.765	346.182	(9.583)
Attrezzature industriali e commerciali	214.631	246.983	32.353
Altri beni	95.507	99.411	3.904
<i>Ammortamenti attività agricole</i>	213.548	231.969	18.421
Impianti di vigneti	213.548	231.969	18.421
<i>Ammortamenti attività per diritti d'uso</i>	0	400.708	400.708
Attività per diritti d'uso	0	400.708	400.708
Totale	1.347.304	1.793.128	445.823

La voce *Svalutazioni e accantonamenti* accoglie le seguenti voci:

Svalutazioni e accantonamenti	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	34.099	47.506	13.407
Totale	34.099	47.506	13.407

Per l'analisi della voce si rinvia alle note esplicative del par. 6.2.2 *Crediti commerciali*.

6.7.7 Proventi e oneri finanziari

Proventi e (oneri) finanziari	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
<i>Proventi finanziari</i>	82.528	1.182	(81.346)
da crediti vs altre imprese partecipate	5.125	0	(5.125)
proventi diversi da altri	2.676	1.182	(1.494)
rivalutazioni di strumenti finanziari derivati	74.728	0	(74.728)
<i>Oneri finanziari</i>	(251.408)	(355.008)	(103.600)

interessi e altri oneri vs altri	(153.286)	(106.933)	46.353
Interessi da passività fin. per diritti d'uso	0	(84.461)	(84.461)
svalutazioni di strumenti finanziari derivati	(98.122)	(163.614)	(65.492)
Totale	(168.880)	(353.826)	(184.947)

I *proventi finanziari da crediti verso altre imprese partecipate* sono riferiti ai crediti commerciali verso Venezianische Weinbar AG.

Negli *Interessi e altri oneri verso altri* confluiscono gli interessi relativi ai finanziamenti verso istituti bancari (per maggiori dettagli si rimanda alla nota 6.4.1 *Passività finanziarie non correnti*).

I proventi e oneri finanziari relativi agli *strumenti finanziari derivati* accolgono le variazioni di *fair value* intercorse nel periodo.

6.7.8 Proventi da partecipazioni

La voce accoglie i proventi derivanti dalla partecipazione nella società Premium Wine Selection S.r.l. deliberati nel primo semestre 2019 per Euro 45.000.

6.7.9 Utili (perdite) su cambi

Utili (perdite) su cambi	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
utili su cambi	389.905	157.202	(232.704)
perdite su cambi	(520.807)	(814.611)	(293.804)
Totale	(130.902)	(657.410)	(526.508)

6.7.10 Imposte sul reddito

Il Gruppo calcola le imposte sul reddito relative al semestre utilizzando l'aliquota fiscale che sarebbe applicabile al totale del reddito annuale atteso.

Imposte sul reddito	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019	Variazione
imposte correnti	1.427.684	890.000	(537.684)
imposte differite (anticipate)	81.475	65.319	(16.156)
imposte es. precedenti	0	(310)	(310)
Totale	1.509.159	955.009	(554.150)

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee, sulla base delle aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno.

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

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate sono indicate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti.

	30 giu 2018		30 giu 2019	
	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale
Attività per Imposte anticipate	3.710.180	892.651	2.674.100	661.347
Mtm Irs	117.256	28.141	291.085	69.860
Effetti FTA	1.522.719	364.988	474.017	131.346
Altro	2.070.205	499.521	1.908.998	460.141
Passività per Imposte differite	5.355.821	1.401.321	7.179.602	1.849.983
rivalutazione fabbricati	1.711.360	477.469	1.591.030	443.897
utili su cambi	46.116	11.068	0	0
dividendi non corrisposti	13.380	3.211	2.225.362	555.919
Effetti FTA	1.302.336	361.742	1.172.896	324.491
Allocazione di consolidamento	2.282.629	547.831	2.190.314	525.675

6.8 Legge per il mercato e la concorrenza (Legge 04/08/2017, n.124, comma 125)

In ottemperanza all'obbligo di trasparenza di cui al comma 125 dell'art. 1 della L. 124/2017, si riepilogano di seguito i contributi e sovvenzioni ricevuti dalla pubblica amministrazione nel primo semestre 2019:

Ente erogante	Contributo	A titolo di
Grandi Marchi - AGEA	401.771	contributi OCM su progetti
Agricola F.Ili Tedeschi - AGEA	20.055	contributi OCM su progetti
GSE	20.645	contributo incentivante e per scambio energia sul posto
AVEPA	13.541	contributi agricoli
ARTEA	7.246	contributi danni grandine
Totale	465.258	

6.9 La gestione del rischio finanziario

Per la Gestione dei rischi finanziari si rimanda a quanto esposto nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018.

Classificazione degli strumenti finanziari e rappresentazione del loro fair value

Si riporta di seguito il prospetto che riepiloga gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo, come definiti dall'IFRS 9, la relativa categoria di appartenenza ai sensi del medesimo principio, ed i corrispondenti *fair value*.

Attività finanziarie

30 giugno 2019	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Attività finanziarie come da bilancio						
Attività finanziarie non correnti	468.218	0	0	0	468.218	468.218
Altre attività non correnti	289.500	0	0	0	289.500	289.500
Crediti commerciali e altri crediti correnti	16.781.630	0	0	0	16.781.630	16.781.630
Altre attività finanziarie correnti	1.033	0	0	0	1.033	1.033
Totale attività finanziarie	17.540.381	0	0	0	17.540.381	17.540.381

31 dicembre 2018	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Attività finanziarie come da bilancio						
Attività finanziarie non correnti	467.347	0	0	0	467.347	467.347
Altre attività non correnti	355.445	0	0	0	355.445	355.445
Crediti commerciali e altri crediti correnti	17.897.474	0	0	0	17.897.474	17.897.474
Altre attività finanziarie correnti	1.033	0	0	265.429	266.462	266.462
Totale attività finanziarie	18.721.299	0	0	265.429	18.986.728	18.986.728

Passività finanziarie

30 giugno 2019	Passività al costo ammortizzato	Strumenti derivati	Passività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Passività finanziarie come da bilancio					
Passività finanziarie non correnti	21.737.635	0	0	21.737.635	21.737.635
Passività finanziarie correnti	2.607.055	0	0	2.607.055	2.607.055
Debiti commerciali e altri debiti correnti	12.336.971	384.896	0	12.721.867	12.721.867
Totale passività finanziarie	36.681.660	384.896	0	37.066.556	37.066.556

31 dicembre 2018	Passività al costo ammortizzato	Strumenti derivati	Passività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Passività finanziarie come da bilancio					

Passività finanziarie non correnti	13.202.596	0	0	13.202.596	13.202.596
Passività finanziarie correnti	2.154.569	0	0	2.154.569	2.154.569
Debiti commerciali e altri debiti correnti	11.272.656	147.314	0	11.419.970	11.419.970
Totale passività finanziarie	26.629.821	147.314	0	26.777.135	26.777.135

Per quanto attiene agli strumenti finanziari iscritti in bilancio al *fair value* al 30 giugno 2019, la tabella seguente illustra la tipologia di strumento, il suo valore in unità di Euro alla data di bilancio e la gerarchia di valutazione utilizzata:

Tipo operazione	Valore al 30 giugno 2019	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie				
Attività finanziarie non correnti	468.218	0	0	468.218
Altre attività non correnti	289.500	0	0	289.500
Crediti commerciali e altri crediti correnti	16.781.630	0	0	16.781.630
Altre attività finanziarie correnti	1.033	0	0	1.033
Totale attività finanziarie	17.540.381	0	0	17.540.381
Passività finanziarie				
Passività finanziarie non correnti	21.737.635	0	0	21.737.635
Passività finanziarie correnti	2.607.055	0	0	2.607.055
Debiti commerciali e altri debiti correnti	12.721.867	384.896	0	12.336.971
Totale passività finanziarie	37.066.556	384.896	0	36.681.660

6.10 Rapporti con parti correlate

Nel corso del primo semestre 2019 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- Acquisto di beni;
- Prestazione di servizi.

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

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

Le informazioni relative alle singole operazioni sono state aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata indicazione sia stata ritenuta necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico consolidato. Alcune voci hanno subito una

significativa variazione rispetto al semestre comparativo a seguito della prima applicazione dell'IFRS 16, come descritto in precedenza.

Parti correlate – situazione patrimoniale-finanziaria (Euro/000)	31 dic 2018	30 giu 2019
a) Società partecipate		
debiti	151	0
crediti	1.793	1.504
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
debiti	171	5.815
crediti	5	0
Immobilizzazioni	0	5.573
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
debiti	2	4
crediti	0	0
immobilizzazioni	0	4
d) Società collegate ai soggetti b) e c)		
debiti	0	0
crediti	0	0

Parti correlate – conto economico (Euro/000)	Primo semestre 2018	Primo semestre 2019
a) Società partecipate		
ricavi della capogruppo	892	899
costi della capogruppo	409	246
dividendi percepiti dalla capogruppo	0	45
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
ricavi	4	1
canoni di locazione	218	0
costo del personale	948	906
compenso amministratori	998	936
compenso sindaci	33	32
costi per servizi	52	101
costi per diritti d'uso	0	251
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
canoni di locazione	4	0
costo del personale	24	27
d) Società collegate ai soggetti b) e c)		
ricavi	0	0
costi per servizi	0	0

6.11 Dividendi

La Capogruppo Masi Agricola S.p.A., in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2019, ha provveduto alla distribuzione agli Azionisti di un dividendo unitario ordinario, al lordo delle ritenute di legge, pari a Euro 0,10 per azione, per un ammontare complessivo di Euro 3.215.115,60, pari a circa il 54% dell'utile netto risultante dal bilancio individuale della Capogruppo riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, con stacco cedola il 24 giugno 2019 e pagamento del dividendo il 26 giugno 2019.

6.12 Eventi successivi

Non si segnalano particolari fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2019.

6.13 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Si precisa che nel corso del primo semestre 2019 non vi sono state operazioni significative non ricorrenti poste in essere dal Gruppo Masi.

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Sandro Boscaini

Presidente

Masi Agricola S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2019

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

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti della
Masi Agricola S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2019 e dalle relative note esplicative della Masi Agricola S.p.A. e controllate (Gruppo Masi). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

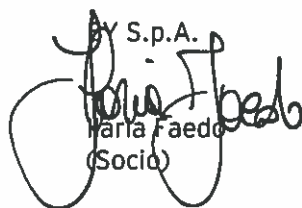
Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio del Gruppo Masi, per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2019, non fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa del Gruppo Masi in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Verona, 2 agosto 2019

EY S.p.A.

Maria Faedo
(Socio)