

**MASI AGRICOLA S.P.A.**

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

Relazione sulla gestione consolidata

al 31 dicembre 2015



## **ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

### **COLLEGIO SINDACALE**

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

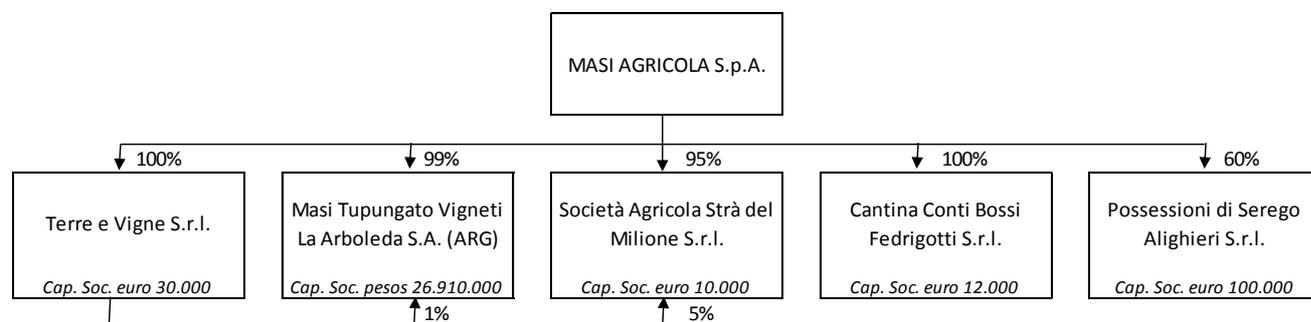
### **SOCIETA' DI REVISIONE**

Reconta Ernst & Young S.p.A.

### **NOMAD**

Equita SIM S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2015



**MASI AGRICOLA S.P.A.**

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

**Relazione sulla gestione consolidata al 31 dicembre 2015****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>	<b>Esercizio</b>	<b>%</b>	<b>Esercizio</b>	<b>%</b>
	<b>2015</b>		<b>2014</b>	
Ricavi netti	60.873	100%	59.721	100%
EBITDA	16.833	28%	17.962	30%
EBIT	11.463	19%	13.613	23%
Utile del periodo	6.179	10%	7.632	13%

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Posizione finanziaria netta	3.091	(18.614)
Posizione finanziaria netta <i>adjusted</i> (*)	5.699	(18.614)
Patrimonio netto	105.155	80.979

(\*) Si veda il paragrafo "Situazione patrimoniale e finanziaria"

**AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

Masi Agricola S.p.A.	Capogruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Controllata
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Controllata
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Controllata
Società Agricola Stra' del Milione S.r.l.	Controllata
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.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 fruttaiolo per appassimento delle uve;
  - Negrar, Via Cà Righetto n. 10, dove si trova un fruttaiolo per appassimento delle uve;
  - Grosseto, località Cinigiano, dove si trova attività viticola e di vinificazione;
  - Rovereto (TN), Via Unione n. 43, dove si trova attività di vinificazione e lavorazione del vino;
  - Oppeano, località Mazzantica dove si trova in outsourcing il magazzino e il settore della logistica;
  - Lazise, Via Cà Nova Delaini 1, dove si trova attività di cantina e un fruttaiolo per appassimento uve;
- La società dispone inoltre anche delle seguenti unità locali:
- Roma, Via Crespina n. 37
  - Livorno, Via delle Colline Livornesi n. 100, località Guastigge.

## **Il modello di business**

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

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

Il Gruppo può contare su una forte e crescente vocazione internazionale: è presente in quasi 100 Paesi, con una quota di esportazione di circa il 90% del fatturato complessivo.

Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2015 circa 61 milioni di euro con un EBITDA margin del 28% circa.

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

## Il quadro generale

Dopo il lungo periodo di crisi finanziaria ed economica che dal 2008/2009 a oggi ha investito pressoché tutte le economie del mondo, si sono cominciati ad intravedere segnali concreti di miglioramento e il driver principale sono gli Stati Uniti d'America, a cui si sono unite altre economie.

Purtroppo l'Italia rimane ancora in una situazione di difficoltà, incapace di mettere in atto quei cambiamenti strutturali propedeutici ad agganciarsi a una significativa ripresa.

Le economie emergenti non hanno dimostrato di variare nel 2015 il momento di riflessione sul ritmo di crescita. Continuano a essere vive le turbolenze socio-politiche in vaste aree e di particolare rilievo la crisi Russo/Ucraina e i suoi pesanti riflessi economici, così come il deciso rallentamento della crescita cinese.

Si inquadra in questo scenario l'analisi dei risultati dell'esercizio 2015.

Anche il consumo del vino ne risente. Si vedano di seguito i dati al 31 dicembre 2015 dell'import di vino italiano in bottiglia, spumanti esclusi, dei cinque principali Paesi verso cui l'Italia ha esportato nel corso dell'anno precedente (*fonte: Wine by Numbers - Il Corriere Vinicolo*):

FY2015 vs FY2014	Delta litri	Delta Valore	Valuta di riferim.	Delta prezzo/litro
Stati Uniti	+4,1%	(1,4)%	USD	(5,2)%
Germania	(0,9)%	+0,1%	Euro	+1,0%
Gran Bretagna	(3,7)%	(12,2)%	GBP	(8,8)%
Canada	+7,6%	+7,8%	CAD	+0,2%
Svizzera	(2,4)%	(11,2)%	CHF	(9,0)%

Come commento sintetico dei dati suesposti: praticamente nessun incremento reale a valore (si noti peraltro che il Canada è impattato dall'effetto-cambio); prevalente diminuzione del prezzo medio per litro.

## Fatti di rilievo del periodo

### *La produzione*

La produzione di vini da uve appassite effettuata agli inizi del 2015, relativamente al millesimo 2014, è stata particolarmente ridotta nelle quantità, anche in relazione ai limiti imposti dalla Regione Veneto in considerazione della necessità di una selezione vendemmiale mirata alla qualità, a causa dello stato non ottimale delle uve, frutto di una stagione vegetativa particolarmente difficoltosa.

L'annata agraria 2015 in Italia ha invece portato risultati eccellenti: il clima è stato piuttosto caldo durante buona parte dell'estate, con temperature al di sopra delle medie stagionali e quasi totale assenza di pioggia. Ciò non ha però modificato in modo sensibile le temperature dei suoli e il potenziale idrico si è mantenuto buono. Il leggero stress idrico ha anzi contribuito positivamente all'accumulo di polifenoli e zuccheri. Ottima quindi la fase finale di maturazione, che ha permesso di raccogliere uve sane e mature, in condizioni ideali per la

vinificazione, con notevole complessità aromatica e in quantità decisamente superiore rispetto sia alla vendemmia 2014 che alla media degli ultimi 5 anni. Fa eccezione la Toscana, che però nel 2014 aveva beneficiato di una vendemmia abbondante.

Con riferimento alla vendemmia 2015 nelle regioni italiane in cui il Gruppo pratica la propria produzione si veda la tabella sottostante (*fonte: previsioni Assoenologi in mancanza di dati definitivi post vendemmia*) espressa in ettolitri:

Regione	Produzione media 2010/2014 dati ISTAT	Produzione 2014 dati ISTAT	Media (arrotondata) prevista 2015	Delta % previsto rispetto media ultimi 5 anni	Delta % previsto rispetto 2014
Veneto	8.446.000	8.281.000	9.110.000	+8%	+10%
Friuli V.G.	1.264.000	1.367.000	1.500.000	+19%	+10%
Trentino A.A.	1.175.000	1.029.000	1.180.000	0%	+15%
Toscana	2.576.000	2.778.000	2.500.000	(3)%	(10)%

Ultimata la vinificazione per i vini da uve fresche, è stato possibile constatare che questi ultimi rispecchiano l'alta qualità prospettata per l'annata: vivaci e di profumo intenso i vini bianchi; pieni, colorati e robusti i vini rossi.

L'appassimento è iniziato a metà settembre e terminato in date diverse, a seconda dell'utilizzo delle uve: per vini a doppia fermentazione, piuttosto che per gli amaroni. Per ciascun processo di vinificazione le uve si sono presentate perfettamente sane, continuando a dimostrare un'annata 2015 davvero eccezionale, per i vini sia da uve fresche che da appassimento.

#### *La quotazione presso AIM Italia*

In data 26 giugno 2015 Borsa Italiana ha ammesso alle negoziazioni le azioni ordinarie (le "Azioni") della Società su AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'ammissione è avvenuta a seguito del collocamento istituzionale ("Collocamento Istituzionale") rivolto esclusivamente ad investitori qualificati italiani ed istituzionali esteri di n. 6.436.000 "Azioni", di cui n. 4.347.000 Azioni rivenienti dall'aumento del capitale e n. 2.089.000 Azioni poste in vendita da Alcedo SGR S.p.A., azionista per il tramite del veicolo BAC.CO S.p.A. (Alcedo SGR). E' stata inoltre esercitata da parte dei Joint Global Coordinator l'opzione di *over allotment* per ulteriori 965.000 Azioni concessa da Alcedo SGR. Al debutto in Borsa Italiana, con inizio delle negoziazioni avvenuto il 30 giugno 2015, il flottante sul mercato era pari al 20% del capitale sociale. Il Collocamento Istituzionale è risultato essere la più grande operazione di raccolta di capitali completata su AIM Italia (esclusa la raccolta effettuata dalle SPAC, *special purpose acquisition company*).

La Società ha determinato in Euro 4,60 il prezzo delle Azioni offerte nell'ambito del Collocamento Istituzionale, che ha generato una domanda complessiva di quasi 1,3 volte il quantitativo offerto. La domanda è provenuta per circa il 55% da 25 investitori italiani e per il restante 45% da 32 investitori esteri.

È stata concessa da parte di Alcedo SGR ai *Joint Global Coordinator* un'opzione (c.d. *Greenshoe*) per l'acquisto al prezzo del Collocamento Istituzionale di Azioni fino ad un

massimo di n. 965.000, pari al 15% delle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, opzione da esercitarsi - in tutto o in parte - entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia. EQUITA SIM S.p.A. ha parzialmente esercitato l'opzione *Greenshoe* concessa per complessive n. 142.750 azioni ordinarie. A seguito dell'esercizio dell'opzione *Greenshoe*, il Collocamento Istituzionale ha riguardato pertanto n. 6.578.750 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di circa Euro 30,3 milioni, con un flottante finale pari al 20,5% circa.

Dalla suesposta operazione la Società ha incassato un corrispettivo di Euro 19.996.200, rinvenienti dall'aumento del capitale.

Dopo il Collocamento Istituzionale anche i piccoli investitori cosiddetti *retail* possono compravendere le Azioni.

#### *Fusione per incorporazione di Canova S.r.l. in Masi Agricola S.p.A.*

In data 23 dicembre 2015 è stato iscritto nel registro delle imprese di Verona l'atto di fusione per incorporazione in Masi Agricola S.p.A. della interamente posseduta Canova S.r.l., la quale era proprietaria di vigneti e fabbricati nell'area del Bardolino classico a Lazise (VR); l'operazione ha avuto esclusivamente finalità di riorganizzazione intragruppo.

#### *Riconoscimenti significativi ai prodotti del Gruppo*

Oltre a numerosi riconoscimenti conferiti ai prodotti del Gruppo da parte delle più prestigiose autorità di rating internazionali, due attestazioni ricevute nel corso dell'esercizio 2015 appaiono particolarmente degne di nota:

- Vaio Armaron Serego Alighieri 2008 nella Top Ten dei migliori vini del mondo 2015 per Wine Spectator: si tratta della classifica annuale più attesa dei vini del mondo in cui per la prima volta compare un'etichetta del Nordest: l'Amarone Classico che Masi produce in collaborazione con la famiglia Serego Alighieri, discendenti del poeta Dante. Un vino pluripremiato, che già aveva ricevuto 95/100 nello scorso aprile, a novembre è entrato nell'Olimpo dei grandi vini icona di territorio con la sua nobile storia che data dal 1353. Masi ancora una volta è stato riconosciuto come simbolo e brand più rappresentativo del proprio territorio e vede consolidata la posizione di leader nella produzione di Amarone con la sua expertise nella tecnica dell'Appassimento;
- Angelorum 2011, Recioto Classico della Valpolicella, è stato scelto per la cena di Gala del Premio Nobel per la Pace che si è svolta l'11 dicembre al Telenor Arena di Oslo, per accompagnare il dessert della cena di onorificenza con oltre seicento invitati, inclusi i reali di Norvegia, politici, diplomatici e accademici da tutto il mondo. La Società si è dichiarata orgogliosa di essere stata tra i protagonisti di questo evento internazionale, che peraltro ha reso onore anche a Svetlana Alexievich, Premio Nobel della Letteratura 2015 e tra i vincitori del Premio Masi 2014.

#### **Commenti ai dati di bilancio**

*Analisi dei ricavi*

Occorre preliminarmente evidenziare che l'ultimo trimestre 2015 ha registrato un andamento delle vendite, in particolare nel mese di dicembre, al di sotto delle attese e anche al di sotto dell'esercizio precedente. In particolare, nel corso dell'esercizio di bilancio il Gruppo ha realizzato la seguente crescita dei ricavi:

- primo trimestre: +5%
- primo semestre: +5%
- nove mesi: +4%
- intero esercizio: +2%

Il *management* ritiene che questo trend sia da attribuirsi, oltre all'impatto della fluttuazione dei cambi (in particolare quello del Dollaro Canadese, sfavorevole nel quarto trimestre dell'esercizio), al fatto che alcuni importanti distributori hanno posto in essere una politica di approvvigionamento mirata al destock in vista della chiusura dell'esercizio 2015. Ciò anche in reazione a voci (peraltro infondate) di possibili future riduzioni dei prezzi a seguito di una vendemmia particolarmente abbondante. In effetti l'andamento del primo trimestre 2016, che sta registrando, al contrario, una crescita superiore sia a quanto realizzato nello stesso periodo dello scorso esercizio, che ai budget della Società, avvalorerebbe tali ipotesi.

Ripartizione delle vendite per area geografica (in migliaia di euro):

	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
		%		%
Italia	7.078	11,6%	6.207	10,4%
Europa	27.895	45,8%	30.148	50,5%
Americhe	24.378	40,0%	22.196	37,2%
Altro	1.522	2,5%	1.170	2,0%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>60.873</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.721</b>	<b>100,0%</b>

I ricavi aumentano complessivamente del 2% circa e l'area geografica decisiva per la crescita è rappresentata dalle Americhe (euro +2.182 migliaia, +10% circa). In questo caso la crescita risulta generata prevalentemente da politiche distributive intraprese in precedenza (sviluppo del mercato USA) e dai tassi di cambio. Anche l'Italia ha realizzato un incremento di rilievo (euro 871 migliaia, +14%). L'Europa invece ha registrato un decremento del 7,5% circa, derivante principalmente da una flessione verificatasi nel terzo trimestre dell'esercizio, purtroppo non recuperata nel quarto.

Confronto dei ricavi 2014-2015 riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto (in milioni di euro)<sup>1</sup>:

	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
		%		%
Top Wines	15,42	25,3%	13,73	23,0%

<sup>1</sup> 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.

Premium Wines	29,06	47,7%	28,94	48,5%
Classic Wines	15,56	25,6%	16,02	26,8%
Altri prodotti	0,83	1,4%	1,03	1,7%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>60,87</b>	<b>100,0%</b>	<b>59,72</b>	<b>100,0%</b>

Come si può osservare, la crescita più rilevante nell'esercizio 2015 è stata realizzata dai Top Wines con un +12% circa, mentre i Premium Wines risultano sostanzialmente stabili e i Classic Wines conseguono un calo del -3% circa.

Per quanto riguarda i ricavi espressi in unità di prodotto si registra un dato complessivo - per il prodotto "vino" - in diminuzione di un *low single digit*, con una crescita nei Top Wines e un decremento nei Premium e Classic Wines, con un mix che quindi ha generato un aumento del prezzo medio.

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 negli ultimi esercizi la maggioranza dei ricavi è stata realizzata nel secondo semestre.

#### *Analisi dei risultati operativi e netti consolidati*

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>Esercizio 2015</b>	<b>Esercizio 2014</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>60.873</b>	<b>59.721</b>
<i>Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	<i>(18.595)</i>	<i>(24.107)</i>
<i>Variaz. rimanenze prodotti in lav., semilav. e finiti</i>	<i>(2.936)</i>	<i>6.127</i>
<i>Variazione rimanenze materie prime, sussid., di consumo e merci</i>	<i>386</i>	<i>(208)</i>
Costi per materie prime, sussid., di consumo e merci, nette	(21.145)	(18.188)
<b>Margine lordo</b>	<b>39.728</b>	<b>41.533</b>
<i>Margine lordo %</i>	<i>65%</i>	<i>70%</i>
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	(18.775)	(17.681)
Costi per il personale	(6.547)	(6.785)
Oneri diversi di gestione	(441)	(445)
Altri ricavi e proventi	2.868	1.339
<b>EBITDA (*)</b>	<b>16.833</b>	<b>17.962</b>
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>28%</i>	<i>30%</i>
Ammortamenti e svalutazioni	(5.370)	(4.348)
<b>EBIT (***)</b>	<b>11.463</b>	<b>13.613</b>
<i>EBIT Margin (****)</i>	<i>19%</i>	<i>23%</i>
Totale proventi e oneri finanziari	(1.256)	(1.049)
Totale delle partite straordinarie	(645)	(218)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>9.562</b>	<b>12.346</b>

Imposte sul reddito del periodo, correnti e differite	(3.383)	(4.715)
<b>Utile del periodo</b>	<b>6.179</b>	<b>7.632</b>
Di competenza di terzi	(16)	(2)
Di competenza del Gruppo	6.195	7.634
<b>% Utile del periodo / Ricavi</b>	<b>10%</b>	<b>13%</b>

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

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

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

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

**L'EBITDA** si attesta a euro 16.833 migliaia, contro euro 17.962 migliaia dell'esercizio precedente (con *EBITDA margin* che passa dal 30% circa al 28% circa), fondamentalmente per effetto di:

- decremento del saldo tra i *ricavi delle vendite e delle prestazioni* e i *costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, nette* (c.d. "Margine lordo") per euro 1.805 migliaia: va ricordato che tale voce ha beneficiato nel 2014 di un effetto positivo della variazione delle rimanenze particolarmente marcato, mentre il coefficiente del 65% realizzato nell'esercizio 2015 risulta sostanzialmente in linea con la performance storicamente conseguita dal Gruppo negli esercizi ante 2014;
- incremento di euro 1.094 migliaia dei *costi per servizi e godimento beni di terzi*, prevalentemente ascrivibile a maggiore supporto ai mercati in termini di servizi di pubblicità e promozione. Circa euro 300 migliaia risultano peraltro non ricorrenti;
- miglioramento di euro 1.529 migliaia degli *altri ricavi e proventi*, derivante principalmente da voci attinenti ai contributi OCM e ricavi verso distributori per prestazioni non di vendita (tale seconda fattispecie, che assomma a circa euro 300 migliaia, è peraltro non ricorrente).

**L'EBIT** è pari a euro 11.463 migliaia, contro euro 13.613 migliaia del 2014, anche poiché gli ammortamenti e svalutazioni aumentano di euro 1.022 migliaia rispetto all'esercizio precedente, per la maggior parte in ragione dell'ammortamento degli oneri pluriennali originati dalla quotazione all'AIM Italia nel corso dell'esercizio di bilancio.

**Proventi e oneri finanziari:** la voce registra un importo netto negativo di euro 1.256 migliaia contro (negativi) euro 1.049 migliaia del 2014. La variazione deriva principalmente da differenze-cambio.

**Partite straordinarie:** le partite straordinarie dell'esercizio 2015 includono prevalentemente ammontari derivanti da un diverso criterio di rilevazione di oneri con manifestazione finanziaria in esercizi diversi da quello di bilancio.

**Imposte** : diminuiscono da euro 4.715 migliaia a euro 3.383 migliaia.

L'**utile netto** consolidato del periodo passa da euro 7.632 migliaia a euro 6.179 migliaia.

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

INDICATORE %	31.12.2015	31.12.2014
<b>ROE</b> (risultato netto /patrimonio netto medio)	6,64%	9,79%
<b>ROI</b> (EBIT/capitale netto investito medio)	11,37%	13,84%
<b>ROS</b> (EBIT/ricavi netti delle vendite)	18,83%	22,75%

### Situazione patrimoniale e finanziaria

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

(migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Delta
Immobilizzazioni immateriali	18.495	16.964	1.531
Immobilizzazioni materiali	44.812	42.990	1.822
Immobilizzazioni finanziarie	810	812	(2)
<b>Attivo fisso netto</b>	<b>64.117</b>	<b>60.766</b>	<b>3.351</b>
Crediti verso clienti	13.517	13.796	(279)
Rimanenze	31.199	32.808	(1.609)
Debiti verso fornitori	(8.899)	(7.088)	(1.811)
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>35.817</b>	<b>39.516</b>	<b>(3.699)</b>
Altre attività	6.354	3.953	2.401
Altre passività	(2.435)	(2.525)	90
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>39.736</b>	<b>40.944</b>	<b>(1.208)</b>
Fondo rischi e oneri	(1.055)	(1.136)	81
TFR	(764)	(811)	47
Imposte differite attive/(passive)	30	(170)	200
<b>Capitale investito netto</b>	<b>102.064</b>	<b>99.593</b>	<b>2.471</b>
Posizione finanziaria netta	(3.091)	18.614	(21.705)
Patrimonio netto consolidato	105.155	80.979	24.176
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>102.064</b>	<b>99.593</b>	<b>2.471</b>

Si noti che la voce "Altre attività" al 31 dicembre 2015 include la somma di euro 2.608 migliaia, relativa a obbligazioni di emittenti primari acquistate dalla Società per fini di temporaneo impiego di liquidità: è interessante quindi evidenziare che, escludendo tale ammontare dalle Altre attività e riclassificandolo nella Posizione finanziaria netta, si otterrebbe il risultato esposto nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Delta
Capitale circolante netto <i>adjusted</i>	37.128	40.944	(3.816)

Posizione finanziaria netta <i>adjusted</i>	(5.699)	18.614	(24.313)
Capitale investito netto <i>adjusted</i>	99.456	99.593	(137)

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

	31.12.2015	31.12.2014
Depositi bancari	20.667.873	4.280.354
Denaro e altri valori in cassa	5.929	7.816
<b>Disponibilità liquide ed azioni proprie</b>	<b>20.673.802</b>	<b>4.288.170</b>
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	5.456.870	5.320.371
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	48.301	72.319
<b>Debiti finanziari a breve termine</b>	<b>(5.505.171)</b>	<b>(5.392.690)</b>
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>15.168.631</b>	<b>(1.104.520)</b>
Debiti verso banche (oltre 12 mesi)	11.832.333	17.216.338
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	245.077	293.378
<b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>	<b>(12.077.410)</b>	<b>(17.509.716)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>3.091.221</b>	<b>(18.614.236)</b>

Il cash flow complessivo generato nell'esercizio 2015 (pari a 21.705 migliaia di euro) risulta influenzato in misura più che significativa dalle risorse finanziarie raccolte dalla Società con il Collocamento Istituzionale (v. paragrafo "Fatti di rilievo del periodo").

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio 2015	Esercizio 2014
<b>Risultato netto</b>	<b>6.179</b>	<b>7.632</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	4.911	4.026
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	0	(52)
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	(1.076)	1.651
	<b>10.014</b>	<b>13.257</b>
Variazione capitale circolante netto	1.208	(4.340)
<b>Cashflow attività operativa</b>	<b>11.222</b>	<b>8.917</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	(8.880)	(4.234)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	203	872
(Investimenti) disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie	2	(670)
Altre rettifiche non monetarie (cambi)	413	0
<b>Investimenti netti</b>	<b>(8.262)</b>	<b>(4.032)</b>
<b>Free cashflow</b>	<b>2.960</b>	<b>4.886</b>
Aumenti di capitale	19.996	0
Altri movimenti di patrimonio netto (dividendi)	(1.251)	(1.251)
<b>Variazione di posizione finanziaria netta</b>	<b>21.705</b>	<b>3.634</b>
Posizione finanziaria netta iniziale	(18.614)	(22.249)

Posizione finanziaria netta finale	3.091	(18.614)
------------------------------------	-------	----------

In considerazione della solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo e della limitatezza dei rischi di liquidità, non si ravvisano dubbi circa il presupposto della continuità aziendale cui si ispira la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

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

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

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

#### *Rischio di credito*

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

#### *Rischio di incremento dei costi delle materie prime*

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

#### *Rischi connessi al perdurare della crisi finanziaria*

Relativamente al giro d'affari e all'incasso dei crediti, i rischi sono ridotti in relazione alla presenza all'estero in più di 90 Paesi, con distributori consolidati e scrupolosamente scelti negli anni e pertanto con rapporti testati nel lungo termine. Nel mercato interno il rischio è ripartito su un ampio numero di piccoli dettaglianti distribuiti su tutto il territorio nazionale, ma con prevalenza nell'ambito della nostra regione e in quelle limitrofe.

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

#### *Rischi di cambio*

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

### **Informazioni attinenti all'ambiente e al personale**

Nel corso dell'esercizio 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 dell'esercizio 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.

### Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Nel mese di gennaio 2016 la Società ha organizzato a Venezia un workshop per il top management dei partner distributivi nei principali mercati del mondo: Svezia, Norvegia, Finlandia, Germania, Inghilterra, Irlanda, Austria, ma anche Stati Uniti, Canada e Russia. Il workshop ha avuto l'obiettivo di presentare il nuovo concept "Modello", derivato dalla storica etichetta "Modello delle Venezie", già nel portfolio Masi. Un "cambio di pelle" che ha riguardato, oltre al logo, anche un restyling dell'etichetta. In sostanza, questa linea di prodotto diventa ora un vero e proprio brand: Masi ha conferito dignità di marca autonoma a "Modello", in sintonia con la visione strategica della Società, da sempre innovatrice nello sviluppare brand individuali, come Costasera (il proprio "Amarone-bandiera") o il cinquantenne Campofiorin, per affrontare le sfide competitive dei mercati attraverso una sempre più studiata segmentazione di portafoglio.

Modello presenta una rinnovata gamma di quattro vini, espressione delle uve autoctone delle Venezie: Venezie Bianco IGT, Pinot Grigio IGT, Venezie Rosso IGT, Refosco e Merlot IGT.



Il 18 marzo 2016 l'offerta del wine shop attivo presso Tenuta Canova in Lazise (VR) è stata ampliata con uno spazio "Vino & Cucina", per consentire alla clientela di abbinare alla degustazione dei vini del Gruppo alcune proposte di gastronomia fondata sui concetti di semplicità, autenticità e territorialità. Presso tale sito produttivo, consistente in vigneto, fruttai di appassimento e cantina di affinamento, vengono effettuate anche visite guidate al pubblico, in applicazione del progetto strategico *Masi Wine Experience*, finalizzato a ottenere un sempre maggiore contatto diretto con il consumatore finale. La gestione di Tenuta Canova è operata direttamente dal Gruppo Masi, per mezzo della controllata Terre e Vigne S.r.l.. Il luogo ha il vantaggio di trovarsi in una delle aree turistiche italiane, quella del Lago di Garda, più intensamente frequentate da turismo centro e nord-europeo, con milioni di presenze ogni anno.



### 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. Peraltro, come già detto sopra, il primo trimestre 2016 sta registrando una crescita dei ricavi superiore sia a quanto realizzato nello stesso periodo dello scorso esercizio, che ai budget della Società, trend che il management ritiene riflettere (almeno in parte) un effetto-reversal del rallentamento manifestatosi nell'ultimo trimestre 2015.

Un elemento che impatterà sulla gestione dell'esercizio in corso e sui conseguenti risultati è dato dai contributi dell'OCM per la promozione extraeuropea del vino che, sulla base delle informazioni attuali, risulteranno drasticamente ridotti per l'Istituto Italiano del Vino di Qualità Grandi Marchi (associazione di brand attraverso la quale la Società presenta i propri progetti di promozione ai fini dell'ottenimento di contributi OCM), come peraltro per altri produttori o associazioni di produttori vinicoli: ciò in quanto per il periodo di riferimento novembre 2015/ottobre 2016 non si rendono più disponibili contributi su progetti di promozione a valere unicamente sui fondi in quota nazionale (a cui l'Istituto Grandi Marchi ha finora sempre attinto, in ragione della sua natura di associazione di carattere nazionale). Al contempo, si prevede una limitata fruibilità per il Gruppo di fondi in quota regionale e multiregionale.

Dato che le azioni di promozione normalmente supportate da tale tipologia di contributi risultano comunque indispensabili per mettere la Società in condizioni di poter perseguire il raggiungimento dei propri obiettivi strategici, il management prevede per il 2016 - *ceteris*

*paribus* - un corrispondente peggioramento della profittabilità.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Nell'esercizio 2015 l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si è svolta in continuità con gli esercizi precedenti.

### **Altre informazioni**

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

**Il Consiglio di Amministrazione**  
***Dott. Sandro Boscaini***  
***Presidente***

**MASI AGRICOLA S.P.A.**

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

**Bilancio consolidato al 31/12/2015**

<b>Stato patrimoniale attivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b> (di cui già richiamati )		
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	3.004.242	2.212
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	226.839	211.947
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	106	146
5) Avviamento	13.509.705	15.198.418
-) Differenza di consolidamento	443.521	490.509
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	95.973	
7) Altre	1.214.517	1.060.966
	<u>18.494.903</u>	<u>16.964.198</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	38.365.675	36.188.340
2) Impianti e macchinario	2.655.111	2.893.404
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.524.131	1.572.465
4) Altri beni	655.035	448.847
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.612.255	1.887.165
	<u>44.812.207</u>	<u>42.990.221</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	419.180	419.180
d) altre imprese	54.164	54.164
	<u>473.344</u>	<u>473.344</u>
2) Crediti		
b) verso imprese collegate		
- oltre 12 mesi	301.432	301.432
d) verso altri		
- entro 12 mesi	331	482
- oltre 12 mesi	34.954	36.904
	<u>35.285</u>	<u>37.386</u>
	<u>336.717</u>	<u>338.818</u>
	<u>810.061</u>	<u>812.162</u>
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>64.117.171</b>	<b>60.766.581</b>

**C) Attivo circolante***I. Rimanenze*

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		2.372.313	2.181.157
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		20.788.573	22.357.098
4) Prodotti finiti e merci		6.263.338	7.900.973
5) Acconti		1.774.746	369.117
		31.198.970	32.808.345

*II. Crediti*

1) Verso clienti			
- entro 12 mesi	12.205.195		12.158.508
3) Verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	1.312.124		1.637.137
4-bis) Per crediti tributari			
- entro 12 mesi	2.498.579		2.766.265
- oltre 12 mesi	48.655		267.349
		2.547.234	3.033.614
4-ter) Per imposte anticipate			
- entro 12 mesi	575.820		550.780
5) Verso altri			
- entro 12 mesi	168.643		143.023
		16.809.016	17.523.062

*III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni*

6) Altri titoli		2.607.818	
-----------------	--	-----------	--

*IV. Disponibilità liquide*

1) Depositi bancari e postali		20.667.873	4.280.354
3) Denaro e valori in cassa		5.929	7.816
		20.673.802	4.288.170

<b>Totale attivo circolante</b>		<b>71.289.606</b>	<b>54.619.577</b>
---------------------------------	--	-------------------	-------------------

**D) Ratei e risconti**

- vari	1.029.568		775.900
--------	-----------	--	---------

<b>Totale attivo</b>		<b>136.436.345</b>	<b>116.162.058</b>
----------------------	--	--------------------	--------------------

<b>Stato patrimoniale passivo</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
-----------------------------------	-------------------	-------------------

**A) Patrimonio netto**

<i>I. Capitale</i>	43.082.549	37.257.569
<i>II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni</i>	21.992.064	7.820.844
<i>III. Riserva di rivalutazione</i>	107.112	

IV. Riserva legale		3.429.702	3.065.938
VII. Altre riserve			
Riserva straordinaria o facoltativa	32.382.151		26.733.560
Riserva per utili su cambi	6.025		
Utili cà de Loi ante fusione	424.757		424.757
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1		
Riserva di conversione da consolidamento estero	(3.140.402)		(2.395.115)
Riserva di consolidamento			48.780
		29.672.532	24.811.982
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		629.216	326.669
IX. Utile (perdita) d'esercizio		6.195.048	7.633.511
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>105.108.223</b>	<b>80.916.513</b>
-) Capitale e riserve di terzi		62.766	64.415
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(16.431)	(1.649)
Totale patrimonio di terzi		46.335	62.766
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>		<b>105.154.558</b>	<b>80.979.279</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		125.795	125.795
2) Fondi per imposte, anche differite		545.594	719.636
-) Di consolidamento per rischi e oneri futuri		183.456	183.456
3) Altri		745.944	827.119
<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>		<b>1.600.789</b>	<b>1.856.006</b>
<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>		763.910	811.498
<b>D) Debiti</b>			
4) Debiti verso banche			
- entro 12 mesi	5.456.870		5.320.371
- oltre 12 mesi	11.832.333		17.216.338
		17.289.203	22.536.709
5) Debiti verso altri finanziatori			
- entro 12 mesi	48.301		72.319
- oltre 12 mesi	245.077		293.378
		293.378	365.697
6) Acconti			
- entro 12 mesi	7.133		261.015
7) Debiti verso fornitori			
- entro 12 mesi	8.734.987		6.963.997
- oltre 12 mesi	1.005		1.170
		8.735.992	6.965.167
10) Debiti verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	163.003		122.493

12) Debiti tributari - entro 12 mesi	500.399	881.396
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale - entro 12 mesi	521.633	491.165
14) Altri debiti - entro 12 mesi	1.318.426	757.193
<b>Totale debiti</b>	<b>28.829.167</b>	<b>32.380.835</b>

**E) Ratei e risconti**

- vari	87.921	134.440
--------	--------	---------

<b>Totale passivo</b>	<b>136.436.345</b>	<b>116.162.058</b>
-----------------------	--------------------	--------------------

**Conti d'ordine**

31/12/2015 31/12/2014

**1) Rischi assunti dall'impresa**

Fideiussioni ad altre imprese	5.245.674	6.771.525
----------------------------------	-----------	-----------

**2) Impegni assunti dall'impresa**

19.995.731 16.536.087

**3) Beni di terzi presso l'impresa**

beni presso l'impresa a titolo di deposito o comodato	365.912	577.887
---	---------	---------

<b>Totale conti d'ordine</b>	<b>25.607.317</b>	<b>23.885.499</b>
------------------------------	-------------------	-------------------

**Conto economico**

31/12/2015 31/12/2014

**A) Valore della produzione**

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60.872.927	59.721.380
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	(2.935.743)	6.127.143
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.018.603	
5) Altri ricavi e proventi: - vari	2.868.038	1.338.612

<b>Totale valore della produzione</b>	<b>61.823.825</b>	<b>67.187.135</b>
---------------------------------------	-------------------	-------------------

**B) Costi della produzione**

6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	18.595.079	24.107.112
7) Per servizi	18.222.295	16.750.765
8) Per godimento di beni di terzi	886.926	929.954

9) <i>Per il personale</i>		
a) Salari e stipendi	5.198.302	4.858.902
b) Oneri sociali	1.610.451	1.552.003
c) Trattamento di fine rapporto	369.520	338.247
e) Altri costi	54.224	35.564
		7.232.497
		6.784.716
10) <i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.964.571	2.124.373
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.946.599	1.886.811
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	68.959	77.440
		4.980.129
		4.088.624
11) <i>Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>		(385.844)
		207.631
12) <i>Accantonamento per rischi</i>		389.002
		259.697
14) <i>Oneri diversi di gestione</i>		441.108
		445.153
<b>Totale costi della produzione</b>		<b>50.361.192</b>
		<b>53.573.652</b>
<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>		<b>11.462.633</b>
		<b>13.613.483</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
15) <i>Proventi da partecipazioni:</i>		
- da imprese collegate	96.000	21.000
16) <i>Altri proventi finanziari:</i>		
d) proventi diversi dai precedenti:		
- altri	30.225	17.584
17) <i>Interessi e altri oneri finanziari:</i>		
- altri	593.287	782.480
17-bis) <i>Utili e Perdite su cambi</i>		(789.574)
		(290.071)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>		<b>(1.256.636)</b>
		<b>(1.033.967)</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
19) <i>Svalutazioni:</i>		
a) di partecipazioni		15.000
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		<b>(15.000)</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>		
20) <i>Proventi:</i>		
- varie	64.973	6.506
21) <i>Oneri:</i>		
- minusvalenze da alienazioni		3.369
- varie	709.595	221.265
		709.595
		224.634

<b>Totale delle partite straordinarie</b>	<b>(644.622)</b>	<b>(218.128)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>	<b>9.561.375</b>	<b>12.346.388</b>
22) <i>Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite anticipate</i>		
a) Imposte correnti	3.543.598	5.115.711
b) Imposte differite	(111.336)	(93.696)
c) Imposte anticipate	(49.504)	(307.489)
	<u>3.382.758</u>	<u>4.714.526</u>
<b>23) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>6.178.617</b>	<b>7.631.862</b>
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	(16.431)	(1.649)
-) Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo	6.195.048	7.633.511

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

## **MASI AGRICOLA S.P.A.**

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

### **Nota integrativa al bilancio consolidato al 31/12/2015**

#### **Premessa**

Il presente bilancio consolidato al 31/12/2015 evidenzia un utile di periodo pari a Euro 6.178.617, dopo aver accantonato imposte correnti, differite ed anticipate, pari ad Euro 3.382.758.

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

Nel mese di giugno 2015 il Gruppo Masi Agricola 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.

#### **Criteri di formazione**

Il bilancio consolidato costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa è stato redatto in conformità al dettato dell'art. 29 del D.Lgs. 127/91, come risulta dalla presente nota integrativa, predisposta ai sensi dell'art. 38 dello stesso decreto. Ove necessario, sono stati applicati i principi contabili e le raccomandazioni pubblicate dagli organismi competenti in materia contabile.

Oltre agli allegati previsti dalla legge, vengono presentati prospetti di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato e il rendiconto finanziario.

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

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono comparabili con le stesse dell'esercizio precedente, tenuto conto che, per garantire tale comparabilità, si è provveduto a riclassificare alcune voci di Stato Patrimoniale per l'esercizio chiuso al 31/12/2014, con dettaglio riportato nel prosieguo della presente nota integrativa.

#### **Area e metodi di consolidamento**

Il bilancio consolidato è chiuso al 31 dicembre 2015, data coincidente con quella dei bilanci di tutte le società incluse nell'area di consolidamento.

Per la redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati i bilanci predisposti dai Consigli di Amministrazione delle varie società.

Il bilancio consolidato trae origine dai bilanci d'esercizio della Masi Agricola S.p.A. quale Capogruppo e delle Società nelle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente la quota di controllo del capitale.

I bilanci delle Società incluse nell'area di consolidamento sono assunti con il metodo integrale.

Il bilancio consolidato del Gruppo, redatto con il metodo integrale ai sensi del D.L. 127/91, comprende i bilanci alla data del 31 dicembre 2015 della società Masi Agricola S.p.A., consolidante, e delle controllate sotto elencate:

Denominazione sociale	Attività	Sede	Capitale sociale	Quota Partecipazione del Gruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Industriale	Sant'Ambrogio di Valp. (VR)	30.000	100,00 %
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valp. (VR)	100.000	60,00 %
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Industriale	Mendoza (Argentina)	26.910.000 (pesos)	100,00 %
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	12.000	100,00%
Società agricola Strà del Milione srl	Industriale	Sant'Ambrogio di Valp. (VR)	10.000	100,00%

Nel corso dell'esercizio 2015 è stata realizzata la fusione per incorporazione in Masi Agricola spa della società Canova srl, totalmente partecipata, alla data di fusione, dalla società Masi Agricola spa, motivo per cui la società stessa non risulta tra quelle del perimetro di consolidamento.

L'atto di fusione redatto dal notaio Ripoli il 21 dicembre 2015 in Verona, n. rep. 32752 è stato iscritto al Registro delle Imprese in data 23 dicembre 2015; gli effetti contabili e fiscali dell'operazione sono stati retrodatati al 1° gennaio 2015.

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, Pian di Rota S.p.A. in liq., partecipata dalla società controllante al 20% e Venezianische Weinbar Ag partecipata da Masi Agricola spa 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 consentono alla società Masi Agricola S.p.A. di esercitare un'influenza dominante. Si ritiene che l'esclusione delle tre società partecipate dall'area di consolidamento sia irrilevante ai fini della chiarezza 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. ed in Società agricola Strà del Milione srl, evidenziate nel prospetto di cui sopra, si riferiscono alla somma della partecipazioni detenute direttamente dalla capogruppo e delle partecipazioni detenute dalla controllata Terre e Vigne S.r.l., tenuto conto della percentuale di controllo di queste ultime da parte della capogruppo.

La conversione dello stato patrimoniale della Società controllata estera è stata effettuata utilizzando il metodo del tasso di chiusura (*closing rate method*). Tale

metodo prevede che tutte le poste attive e passive del bilancio della controllata estera vengano convertite nella moneta con cui viene redatto il bilancio consolidato al cambio della data di chiusura dell'esercizio alla quale viene riferito il consolidato mentre le poste del patrimonio netto restano convertite ai cambi storici dei momenti della loro formazione. Per le poste del conto economico è stato utilizzato il tasso di cambio medio dell'esercizio.

Eventuali differenze di conversione sono state portate direttamente in aumento o diminuzione della voce "Riserva di conversione da consolidamento estero", inclusa nel patrimonio netto consolidato.

Per la conversione dei valori patrimoniali del bilancio di Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., espressi in valuta estera, è stato applicato il tasso giornaliero al 31/12/2015 pari a 14,0972 pesos/euro, mentre, per i valori del conto economico è stato impiegato il tasso medio annuo rilevato per l'esercizio 2015, pari a 10,2599 pesos/euro. I valori menzionati sono stati desunti dai dati pubblicati dall'Ufficio Italiano Cambi (UIC).

Le altre Società in cui la partecipazione detenuta è inferiore alla soglia del 20% e che costituiscono immobilizzazioni vengono valutate in base al criterio del costo storico.

## **Criteri di consolidamento**

Con il metodo dell'integrazione globale il valore contabile delle partecipazioni nelle Società consolidate viene eliminato, contro la corrispondente frazione di patrimonio netto a fronte dell'assunzione integrale delle attività e passività della società partecipata.

La differenza tra il valore di carico contabile della partecipata consolidata e la frazione di patrimonio netto di competenza del Gruppo è imputata, ove possibile, alle singole voci di bilancio che la giustificano e, per il residuo, se positivo, alla voce dell'attivo immobilizzato denominata "Differenza da consolidamento", al netto dell'eventuale effetto fiscale, ricompreso nel "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri". Se negativa, la differenza residua viene iscritta nella voce del patrimonio netto "Riserva di consolidamento" in osservanza del criterio dell'articolo 33, comma 3, del D. Lgs. 127/91.

La "Differenza da consolidamento" e la "Riserva di consolidamento" così determinati sono imputati al conto economico in relazione all'andamento economico delle partecipate o ammortizzati applicando il criterio indicato al successivo punto "Criteri di valutazione".

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

Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra Società consolidate vengono eliminati, salvo i casi previsti dal comma 3 dell'articolo 31 del D. Lgs 127/91 per operazioni irrilevanti ovvero, nel caso di utili o perdite conseguenti ad operazioni

effettuate tra imprese incluse nel consolidamento, se questi ultimi si riferiscono ad operazioni correnti dell'impresa, concluse a normali condizioni di mercato.

## Criteri di valutazione

Il bilancio consolidato costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa è stato redatto in conformità al dettato dell'art. 29 del D. Lgs. 127/91.

I principi contabili adottati sono quelli in vigore in Italia e stabiliti dalle norme di Legge e non sono difformi da quelli adottati sia dalla Capogruppo, sia dalle partecipate incluse nell'area di consolidamento.

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2015, sono quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dell'impresa controllante e non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'esame dei bilanci utilizzati per il consolidamento evidenzia che non si sono verificati casi eccezionali tali da obbligare a deroghe.

Si precisa che, come consentito dal paragrafo 107 del Principio Contabile OIC 17, revisionato nell'agosto 2014, le operazioni di leasing finanziario sono state contabilizzate con il metodo patrimoniale anche nel presente bilancio consolidato.

Nell'apposito paragrafo della presente nota integrativa sono fornite le specifiche informazioni richieste dall'articolo 2427 n. 22 del codice civile.

I criteri di valutazione ed i principi contabili adottati per le voci più significative evidenziate nel bilancio consolidato sono esposti nei punti successivi.

### **Immobilizzazioni**

#### *Immateriali*

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

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

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla durata del contratto.

Il disavanzo di fusione conseguente all'operazione di fusione che ha caratterizzato il Gruppo Masi nel corso dell'esercizio 2006 è stato in parte allocato alla voce avviamento. Tale importo viene ammortizzato in quote costanti su un periodo di 18 esercizi.

La "Differenza di consolidamento" iscritta nella voce B) I 5) viene ammortizzata in un periodo di 20 anni a quote costanti.

La differenza di consolidamento emersa in sede di allocazione del maggior prezzo pagato per l'acquisizione da parte di Masi Agricola spa e Terre e Vigne S.r.l. del 100% del capitale sociale di Società Agricola Strà del Milione S.r.l. è stata attribuita totalmente al maggior valore dei terreni posseduti dalla società medesima. Si rimanda, pertanto, per maggiori dettagli alle apposite indicazioni fornite in merito alle immobilizzazioni materiali.

### *Materiali*

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

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate in base al periodo prevedibile di utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, ragguagliate al periodo di possesso nell'esercizio di entrata in funzione del bene, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente:

- fabbricati:	3%
- impianti e macchinari:	10%
- attrezzature generiche e specifiche, incluse le barriques:	20%
- botti in legno e acciaio:	15 anni
- impianto vigneto	20 anni
- macchinari per vigneto:	9%
<i>altri beni:</i>	
- mobilio:	12%
- macchine ufficio:	20%
- automezzi:	25%
- arredamenti:	10%
- biancheria:	40%
- altre attrezzature:	25%
- impianti generici:	8%
- impianti specifici	12%

A seguito della fusione che ha interessato il Gruppo ed in base alla delibera del Consiglio di Amministrazione della società del 12 dicembre 2006, il valore allocato alla voce disavanzo di fusione è stato ripartito, oltre che nella già citata voce di avviamento, anche alle seguenti voci quale valore incrementativo:

- *terreni*  
(siti nei Comuni di Bussolengo, Sant'Ambrogio di Valpolicella, Marano di Valpolicella e Negrar);
- *fabbricati*  
(siti nei Comuni di Sant'Ambrogio di Valpolicella e di Marano di Valpolicella);
- *attrezzature specifiche* relative ai processi enologici di vinificazione e maturazione di vini.

A seguito dell'acquisizione della partecipazione nella controllata Società Agricola

Stra' del Milione srl è stata allocata la differenza di consolidamento secondo il seguente dettaglio:

- Terreni agricoli siti nel comune di Castions di Strada, quanto ad euro 667.113,00;
- Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri, quanto ad euro 183.456,00.

Il fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri è stato accantonato al fine di considerare il carico fiscale conseguente all'assoggettamento ad IRES del plusvalore latente sopra individuato ed attribuito ai terreni di proprietà della Società Agricola Strà del Milione srl. Si precisa peraltro che, in considerazione della natura straordinaria dell'eventuale plusvalenza sul maggior valore dei terreni e la conseguente riclassificazione della medesima secondo corretti principi contabili nella macroclasse E del conto economico, non si è ritenuto necessario l'appostamento di fondi oneri futuri relativi all'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP).

Si precisa, infine, che tra i valori patrimoniali della controllata Canova srl, inclusa per la prima volta nel perimetro di consolidamento a far data dal 31 dicembre 2013 ed incorporata per fusione in Masi Agricola spa nel corso dell'esercizio 2015, risultavano presenti terreni e fabbricati i quali sono stati oggetto di rivalutazione ai sensi della Legge n. 2 del 2009, con i limiti da essa stabiliti e previa perizia di stima asseverata da parte di un tecnico specializzato. Alla data del 31 dicembre 2015, a seguito della citata incorporazione e dal confronto tra il costo della partecipazione annullata prima presente in Masi Agricola spa e la corrispondente frazione di patrimonio netto in Canova srl, è emerso un avanzo da annullamento che è stato imputato a riserva di rivalutazione ex L. 2/2009, in sospensione d'imposta, tassabile in caso di distribuzione, per euro 107.112.

Alla data del 31/12/2015 non sono state effettuate ulteriori rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni effettuate trovano il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

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

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

#### *Finanziarie*

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

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

### **Rimanenze magazzino**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione e il valore di sostituzione o realizzo desumibile dall'andamento del mercato, come previsto al punto 9 dell'art. 2426 del Codice Civile. In tale valore non sono stati considerati i costi di distribuzione. Più precisamente le materie prime, sussidiarie e i prodotti finiti sono stati valutati applicando il metodo "LIFO".

Nel costo di acquisto si computano anche gli oneri accessori, e il costo di produzione include il costo dei materiali, della manodopera e le spese di produzione.

### **Crediti**

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore nonché il rischio paese, laddove esistente. Le attività per imposte anticipate connesse alle differenze temporanee deducibili ed alle perdite fiscali riportabili, in aderenza al principio generale della prudenza, vengono eventualmente rilevate rispettivamente in presenza di ragionevole certezza dell'esistenza di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare, e di imponibili fiscali futuri che potranno assorbire le perdite riportabili entro il periodo nel quale le stesse sono deducibili.

### **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al minor valore tra il costo di acquisto e il valore di presunto realizzo desunto dall'andamento del mercato.

### **Ratei e risconti**

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

### **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi ed oneri vengono stanziati per coprire perdite o oneri di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

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

giustificazione economica.

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

Si precisa che nel bilancio consolidato chiuso al 31/12/2015 risultano iscritti, da esercizi precedenti, nel fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri euro 183.456 al fine di considerare il carico fiscale conseguente all'assoggettamento ad imposta IRES (27,5%) del plusvalore latente individuato ed attribuito ai terreni di proprietà della Società Agricola Strà del Milione srl.

### **Fondo TFR**

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate fino al 31 dicembre 2006 a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data. Il fondo, per la parte relativa alla società Masi Agricola spa, non ricomprende le indennità maturate a partire dal 1° gennaio 2007, destinate a forme pensionistiche complementari ai sensi del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005, ovvero trasferite alla tesoreria dell'INPS, all'ALIFOND e al PREVINDAI.

### **Debiti**

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

### **Riconoscimento ricavi**

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

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

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

Sono indicati al netto dei costi e ricavi derivanti da operazioni compiute tra le società del gruppo consolidate.

### **Imposte sul reddito**

Sono determinate in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito.

Le imposte, accantonate secondo il principio di competenza, rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;

- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

Le imposte anticipate e quelle differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad una attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate sono iscritte in bilancio se esiste la ragionevole certezza del loro recupero.

### **Criteri di conversione dei valori espressi in valuta**

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera, iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti, sono allineati ai cambi correnti alla chiusura del bilancio. Eventuali utili o perdite derivanti da tali adeguamenti, sono imputati al conto economico, alla voce C) 17-bis "utili e perdite su cambi".

### **Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi**

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi secondo i principi contabili di riferimento. Non si è tenuto conto dei rischi di natura remota.

Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

La valutazione dei beni di terzi presso l'impresa è stata effettuata al valore desunto dalla documentazione esistente.

## **Attività**

### **B) Immobilizzazioni**

#### **I. Immobilizzazioni immateriali**

<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>Variazioni</b>
18.494.903	16.964.198	1.530.705

Le voci delle "immobilizzazioni immateriali" hanno subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Costi impianto e ampliamento	3.004.242	2.212	3.002.030
Diritti brevetti industriali	226.839	211.947	14.892
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	106	146	-40
Avviamento	13.509.705	15.198.418	-1.688.713
Differenza di consolidamento	443.521	490.509	-46.988
Immobilizzazioni in corso e acconti	95.973	0	95.973
Altre	1.214.517	1.060.966	153.551
	<b>18.494.903</b>	<b>16.964.198</b>	<b>1.530.705</b>

Alla data del 31/12/2015 non risultano iscritti costi di ricerca, sviluppo e pubblicità.

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

La voce "costi di impianto e ampliamento" pari a € 3.004.242 è così composta:

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Spese di costituzione società incorporata	656
Oneri quotazione AIM	2.993.952
Oneri fusione Canova srl	9.634
	<b>3.004.242</b>

Si fa presente che tra gli oneri relativi alla quotazione AIM sono compresi Euro 1.018.603 derivanti da costi sostenuti internamente e capitalizzati, come meglio precisato nel paragrafo relativo alla voce A4 di Conto economico.

Il valore iscritto nella voce “avviamento” si riferisce all’allocazione di parte del disavanzo di fusione.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, compresa la voce “differenza di consolidamento”, imputati a conto economico nell’esercizio ammontano ad Euro 2.964.571.

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

### Differenza di consolidamento

Nel corso del 2006 per effetto delle operazioni straordinarie che hanno interessato il Gruppo Masi, la controllante Masi Agricola S.p.A. ha acquisito il controllo totale (di cui il 99% direttamente e il residuo 1% indirettamente, attraverso la società controllata Terre e Vigne srl) della società estera Vigneti La Arboleda S.A. Si è quindi reso necessario raffrontare il valore di costo della partecipazione in Vigneti La Arboleda S.A., iscritto nei bilanci della società controllante e della controllata Terre e Vigne S.r.l., con le corrispondenti frazioni di patrimonio della controllata che ha determinato le sotto elencate differenze positive:

Terre Vigne e Vini S.r.l.	€	32.526
Masi Agricola S.p.A.	€	<u>907.240</u>

€ 939.766

Di seguito si riportano le variazioni intervenute nell'esercizio alla voce "Differenza da consolidamento":

Totale 31/12/2014	Euro	490.509
Quota di ammortamento 2015	Euro	- 46.988
Totale 31/12/2015	Euro	443.521

### **Immobilizzazioni materiali**

La voce immobilizzazioni materiali ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
44.812.207	42.990.221	1.821.986

### **Terreni e fabbricati**

Terreni e fabbricati	Importo
Saldo al 31/12/2014	36.188.340
Incremento/ (Decremento)	2.177.335
Saldo al 31/12/2015	38.365.675

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

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

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

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

Nella voce terreni è stato allocato il maggior valore attribuibile ai terreni siti nel Comune di Castions di Strada detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl. L'importo allocato alla voce terreni è pari ad euro 667.113. Considerata la vita utile residua dei terreni come "indeterminata" non si è provveduto ad alcun ammortamento del maggior valore imputato.

### **Impianti e macchinario**

<b>Impianti e Macchinari</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>2.893.404</b>
Incremento/ (Decremento)	-238.293
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>2.655.111</b>

### **Attrezzature industriali e commerciali**

<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.572.465</b>
Incremento/ (Decremento)	-48.334
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>1.524.131</b>

### **Altri beni**

<b>Altri beni</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>448.847</b>
Incremento/ (Decremento)	206.188
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>655.035</b>

### **Immobilizzazioni in corso e acconti**

<b>Immobilizzazioni in corso e acconti</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.887.165</b>
Incremento/ (Decremento)	-274.910
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>1.612.255</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali imputati a conto economico nell'esercizio ammontano ad Euro 1.946.599.

### **III. Immobilizzazioni finanziarie**

La voce immobilizzazioni finanziarie ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>Variazioni</b>
810.061	812.162	- 2.101

### **Partecipazioni**

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

<b>Descrizione</b>	<b>Valore al 31.12.2015</b>	<b>Valore al 31.12.2014</b>	<b>Variazioni</b>
Imprese collegate	419.180	419.180	0
Altre imprese	54.164	54.164	0
	<b>473.344</b>	<b>473.344</b>	-

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

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

### Imprese collegate

	Denominazione	Città o Stato	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimoni o netto in euro	Quota posseduta in euro	Valore a bilancio o corrispondente credito
1	Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	346.838	1.519.640	455.892	27.000
2	Pian di Rota srl in liq.	Montalcino (SI)	1.107.061	66.206	428.187	85.637	20.000
3	Venezianische Weinbar AG	Svizzera	92.293	-371.070	-504.361	-151.308	372.181
Arrotondamento							-1
<b>Totale</b>							<b>419.180</b>

In relazione alle società collegate di cui al precedente prospetto di dettaglio si precisa che i valori relativi a Premium Wine Selection srl sono stati desunti dal bilancio chiuso al 31/12/2014; quelli per Pian di Rota srl in liq. dal bilancio chiuso al 31/12/2014 ed infine quelli relativi a Venezianische Weinbar AG dal bilancio chiuso al 31/12/2015. I bilanci citati sono gli ultimi messi a disposizione della società Masi Agricola spa.

### Altre Partecipazioni

Nel seguente prospetto viene fornito il dettaglio delle “altre partecipazioni”:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Partecipazione in Euro
Consorzio Nazionale Imballaggi - CONAI	Roma	Euro	Variabile	506
Consorzio “Excellence From Italy”	Verona	Euro	9.549	5.681
Unione Italiana Vini Soc. Coop. a r.l.	Milano	Euro	Illimitato	516
ORVIT Società per la valorizzazione dei Vini Veronesi a r.l. Consortile	Verona	Euro	10.000	12.000
B.C.C. Valpolicella Benaco Banca	Verona	Euro	1.295.375	7.960
Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile	Verona	Euro	22.800	1.200
Le Famiglie dell’Amarone d’Arte – Società consortile a r.l.	Verona	Euro	14.400	1.200
Antica Bottega del Vino S.r.l.	Verona	Euro	100.000	5.000
Cantina Alta Padovana Soc. Coop Agricola	Campodars ego (PD)	Euro	34.864	100
Consorzio Tutela Vini IGP Verona	Verona	Euro	Illimitato	1.000
Fondazione Altagamma	Milano	Euro	100.000	19.000
Arrotondamento				1
<b>Totale</b>				<b>54.164</b>

### Crediti

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Verso imprese collegate	301.432	301.432	0
Altri	35.285	37.386	-2.101
	<b>336.717</b>	<b>338.818</b>	<b>- 2.101</b>

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

## C) Attivo circolante

### I. Rimanenze

Si precisa che nel corso dell'esercizio sono state riclassificate alcune voci relative alle rimanenze per una rappresentazione più chiara del bilancio chiuso al 31/12/2015. Il bilancio consolidato al 31/12/2014 è stato riclassificato, tenendo conto della nuova rappresentazione, per garantire la comparabilità dei dati. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nei valori a seguito della nuova riclassificazione:

Descrizione	Riclassificazione del bilancio consolidato 31/12/2014	Nuova riclassificazione	Variazione
C) I 1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.559.271	2.181.157	621.886
C) I 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	22.088.292	22.357.098	268.806
C) I 3) Prodotti finiti e merci	8.791.665	7.900.973	-890.692
<b>Totale</b>	<b>32.439.228</b>	<b>32.439.228</b>	<b>0</b>

Il movimento subito dalla voce in esame è sintetizzato nel seguente prospetto:

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
31.198.970	32.808.345	- 1.609.375

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

Come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile, al comma 10, si evidenzia che qualora le rimanenze di vino sfuso e di vino in bottiglia, sia semilavorato che finito, fossero state valutate sulla base dei costi correnti di mercato, la valorizzazione complessiva delle stesse al 31/12/2015 sarebbe risultata superiore di circa Euro/migliaia 11.126 al lordo dell'effetto fiscale.

Il saldo delle rimanenze risulta essere così composto:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Materie prime	2.372.313	2.181.157	191.156
Prodotti in corso di lavorazione	20.788.573	22.357.098	-1.568.525
Prodotti finiti	6.263.338	7.900.973	-1.637.635
Acconti a fornitori	1.774.746	369.117	1.405.629
	<b>31.198.970</b>	<b>32.808.345</b>	<b>- 1.609.375</b>

## II. Crediti

La voce “crediti” ha subito la seguente variazione nel corso dell’esercizio:

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
16.809.016	17.523.062	- 714.046

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	12.205.195			12.205.195
Verso imprese collegate	1.312.124			1.312.124
Per crediti tributari	2.498.579	48.655		2.547.234
Per imposte anticipate	575.820			575.820
Verso altri	168.643			168.643
<b>Totale</b>	<b>16.760.361</b>	<b>48.655</b>		<b>16.809.016</b>

I crediti verso clienti al 31/12/2015 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Clients Italia	2.791.444
Clients Comunità Europea	3.633.926
Clients extra Comunità Europea	6.253.697
Fondo svalutazione crediti	-473.872
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>12.205.195</b>

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

Descrizione	F.do svalutazione ex art. 2426 Codice civile
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>445.545</b>
Utilizzo nell’esercizio	40.632
Accantonamento esercizio	68.959
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>473.872</b>

Si precisa che il fondo svalutazione civilistico coincide con il fondo svalutazione riconosciuto fiscalmente.

## III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
2.607.818	-	2.607.818

La voce è così composta:

Descrizione	31/12/2014	Incrementi	31/12/2015
Obbligazioni		2.607.818	2.607.818
		<b>2.607.818</b>	<b>2.607.818</b>

I titoli risultano iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. La voce “attività finanziarie” è relativa a obbligazioni di emittenti primarie europee e di natura prevalentemente bancaria acquistate dalla società capogruppo per fini di temporaneo impiego di liquidità.

Dettaglio portafoglio titoli a valore corrente di mercato alla fine dell’esercizio in esame:

	Valore nominale	Valore di acquisto
Titoli	2.496.000	2.607.818

Il valore di acquisto dei titoli risulta sostanzialmente allineato con il valore di fine esercizio.

#### IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
20.673.802	4.288.170	16.385.632

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l’esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell’esercizio. La voce è così suddivisa:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Depositi bancari e postali	20.667.873	4.280.354	16.387.519
Denaro e altri valori in cassa	5.929	7.816	-1.887
	<b>20.673.802</b>	<b>4.288.170</b>	<b>16.385.632</b>

#### Ratei e risconti attivi

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
1.029.568	775.900	253.668

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

La composizione delle singole voci è così suddivisa:

Descrizione	Importo al 31/12/2015
-------------	-----------------------

Progetti OCM	214.134
Interessi e oneri bancari	31.877
Cedole in corso di maturazione	54.366
Finanziamenti	36.181
Leasing	14.606
Fidejussioni	26.646
Consulenze	105.944
Collaborazioni	158.958
Spese promozionali	198.517
Servizi	86.375
Prenotazione viaggi e spese viaggi commerciali	15.826
Imposta di registro	15.127
Spese telefoniche	943
Altri di ammontare non apprezzabile	70.068
<b>Totale</b>	<b>1.029.568</b>

## Passività

### A) Patrimonio netto

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
105.154.558	80.979.279	24.175.279

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Capitale	43.082.549	37.257.569
Riserva da sovrapprezzo azioni	21.992.064	7.820.844
Riserva di rivalutazione (in sospensione d'imposta)	107.112	0
Riserva legale	3.429.702	3.065.938
Riserva straordinaria	32.382.151	26.733.560
Riserva per utili su cambi	6.025	0
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	1	0
Riserva di conversione da consolidamento estero	-3.140.402	-2.395.115
Utili cà de Loi ante fusione	424.757	424.757
Riserva da consolidamento	0	48.780
Utili (perdite) portati a nuovo	629.216	326.669
Utile (perdita) dell'esercizio	6.195.048	7.633.511
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>105.108.223</b>	<b>80.916.513</b>
Capitale e riserve di terzi	62.766	64.415
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	-16.431	-1.649
<b>Totale patrimonio di terzi</b>	<b>46.335</b>	<b>62.766</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>	<b>105.154.558</b>	<b>80.979.279</b>

Nel corso del 2015 la società è stata ammessa alla quotazione AIM. Per maggiori precisazioni si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

#### Riserva di rivalutazione

Accoglie l'avanzo di fusione derivante dall'incorporazione di Canova srl in Masi Agricola spa, avvenuta nel corso del 2015. La riserva di rivalutazione ex L. 2/2009, è sottoposta al regime della sospensione d'imposta ed è tassabile solamente in caso

di distribuzione ai soci.

#### **Riserva di conversione da consolidamento estero**

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

#### **Riserva di consolidamento**

A seguito di fusione per incorporazione di Canova srl in Masi Agricola spa non è più necessario indicare la riserva di consolidamento.

#### **Utili (perdite) portati a nuovo**

Le variazioni del patrimonio netto successive al primo esercizio di consolidamento sono classificate nella voce "utili/perdite riportate a nuovo".

### **B) Fondi per rischi e oneri**

La voce fondi per rischi ed oneri ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
1.600.789	1.856.006	- 255.217

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Di trattamento di quiescenza	125.795	125.795	0
Per imposte, anche differite	545.594	719.636	-174.042
Altri (comprensivo del Fondo di consolidamento e oneri futuri)	929.400	1.010.575	-81.175
	<b>1.600.789</b>	<b>1.856.006</b>	<b>- 255.217</b>

Il fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili comprende l'accantonamento complessivamente effettuato dalla società controllante a titolo di indennità maturate nei confronti dei propri agenti.

Alla voce "altri" sono inclusi i "fondi di consolidamento per rischi e oneri futuri" per euro 183.456 connessi allo stanziamento relativo alle imposte IRES relative al plusvalore latente sui terreni detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl in Castions di Strada oltre gli stanziamenti su progetti commerciali per Euro 795.944.

Tra i fondi per imposte sono iscritte passività per imposte differite per Euro 20.556 relative a differenze temporanee tassabili su utili su cambi valutativi e proventi da partecipazioni non ancora incassati, oltre ad imposte differite per Euro 525.039, relativi ai plusvalori allocati a seguito operazione straordinaria risalente al 2006. Le suddette passività sono al netto degli utilizzi avvenuti nell'esercizio.

### **C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

La voce trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni	
763.910	811.498	-	47.588

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2014	Incremento	Decrementi	31/12/2015
TFR, movimenti del periodo	811.498	22.291	(69.879)	763.910

Il fondo TFR tiene conto solamente delle somme accantonate a tale titolo presso le società del gruppo. Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito delle società al 31/12/2015 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

## Debiti

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni	
28.829.167	32.380.835	-	3.551.668

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso banche	5.456.870	8.045.244	3.787.089	17.289.203
Debiti verso altri finanziatori	48.301	195.581	49.496	293.378
Acconti	7.133			7.133
Debiti verso fornitori	8.734.987	1.005		8.735.992
Debiti verso imprese collegate	163.003			163.003
Debiti tributari	500.399			500.399
Debiti verso istituti di previdenza	521.633			521.633
Altri debiti	1.318.426			1.318.426
<b>Totale</b>	<b>16.750.752</b>	<b>8.241.830</b>	<b>3.836.585</b>	<b>28.829.167</b>

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.

Il saldo del debito verso banche al 31/12/2015, pari ad Euro 17.289.203, si riferisce in gran parte a mutui ipotecari.

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

	Mutuo Erogato	Importo in bilancio	Importo 1 anno	Durata residua 1 / 5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit Banca	6.000.000	4.800.000	600.000	2.400.000	1.800.000
Unicredit Banca	12.000.000	5.000.000	2.000.000	3.000.000	-
Unicredit Banca	24.000.000	3.701.033	2.434.346	1.266.687	-
MPS Banca					

Verde	4.650.000	3.165.492	214.965	963.438	1.987.089
Ministero sviluppo economico	484.238	293.378	48.301	195.582	49.496
Banco Credicoop	€ 1.010.380 al cambio 31/12/15 (originari 1.100.000 \$)	622.677	207.559	415.118	-
Arrotondamento		1			
<b>Totale</b>		<b>17.582.581</b>	<b>5.505.171</b>	<b>8.240.825</b>	<b>3.836.585</b>

Sui mutui sopra riportati, al 31/12/2015, a garanzia, sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà della società capogruppo, come da prospetto seguente:

Iscrizione Ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo Ipoteca	Iscrizione Ipoteca
04/10/2002	MPS - Banca Verde S.p.A.	Rimborso in 20 anni dal 27/03/2007	9.300.000	Imm. Prov. GR
27/03/2007	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/09/2008	48.000.000	Imm. Prov. VR/GR
17/05/2011	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 7 anni dal 30/11/2012	24.000.000	Imm. Prov. VR
27/11/2013	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/11/2013	12.000.000	Imm. Prov. VR/GR
			<b>93.300.000</b>	

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

I "Debiti verso altri finanziatori" accolgono i finanziamenti deliberati dal Ministero dello Sviluppo Economico, per un debito residuo pari ad Euro 293.378.

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

I debiti verso fornitori al 31/12/2015 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Fornitori Italia	6.959.303
Fornitori Comunità Europea	876.148
Fornitori extra Comunità Europea	900.541
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>8.735.992</b>

La voce "Debiti verso Istituti di Previdenza" accoglie i debiti al 31/12/2015 nei confronti di INPS, Enasarco, Previdai e Alifond.

## E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
87.921	134.440	- 46.519

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Importo al 31/12/2015
Interessi	73.768
Oneri bancari e commissioni	5.354
Progetti OCM	7.811
Altri di ammontare non apprezzabile	988
Totale	87.921

## Conti d'ordine

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Rischi assunti dall'impresa	5.245.674	6.771.525	-1.525.851
Impegni assunti dall'impresa	19.995.731	16.536.087	3.459.644
Beni di terzi presso l'impresa	365.912	577.887	-211.975
	<b>25.607.317</b>	<b>23.885.499</b>	<b>1.721.818</b>

I **“rischi assunti dall’impresa”** si riferiscono a fidejussioni concesse ad altre imprese e, precisamente:

- Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile, per Euro 5.135.674, in coobbligazione con gli altri soci;
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 110.000.

Gli **“impegni assunti dall’impresa”** accolgono:

- contratti per merce da ricevere per Euro 6.581.431;
- garanzie fidejussorie rilasciate da Compagnie Assicuratrici a favore di Uffici Doganali per la copertura delle accise relative alle esportazioni di vini nell’ambito della Comunità Europea per Euro 20.000, a favore di Comuni per Euro 174.481, e a favore dell’Amministrazione Finanziaria – Ufficio delle Entrate a copertura dei rimborsi IVA per Euro 5.781.591.
- contratti di vendita a termine di valuta, stipulati con finalità di copertura a fronte del rischio di cambio sul fatturato in valuta che maturerà nel corso del 2016, come da prospetto di seguito riportato:

Valuta	Nozionale in valuta	Valore al 31/12/2015 per le scadenze del 2016	Fair value al 31/12/2015
Dollaro canadese	8.000.000	5.584.659	330.486
Dollaro Usa	2.000.000	1.853.568	37.292

I **“beni di terzi presso l’impresa”** evidenziano il capitale residuo dei contratti di leasing in essere alla chiusura dell’esercizio.

## Conto economico

### A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
61.823.825	67.187.135	- 5.363.310

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	60.872.927	59.721.380	1.151.547
Variazioni rimanenze prodotti	-2.935.743	6.127.143	-9.062.886
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.018.603	0	1.018.603
Altri ricavi e proventi	2.868.038	1.338.612	1.529.426
	<b>61.823.825</b>	<b>67.187.135</b>	<b>- 5.363.310</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni vengono così ripartiti:

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Vendite prodotti	59.853.105
Vendite accessori	686.062
Altre	333.760
	<b>60.872.927</b>

Descrizione	Valore al 31.12.2015 in migliaia di euro
Italia	7.078
Europa	27.895
Americhe	24.378
Altro	1.522
	<b>60.873</b>

#### **Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni**

Si precisa che la voce “incrementi di immobilizzazioni per lavori interni” accoglie costi sostenuti internamente e capitalizzati, relativi all’ammissione alla quotazione AIM avvenuta nel corso del 2015.

#### **B) Costi della produzione**

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
50.361.192	53.573.652	- 3.212.460

Descrizione costi	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	18.595.079	24.107.112	-5.512.033
Servizi	18.222.295	16.750.765	1.471.530
Godimento di beni di terzi	886.926	929.954	-43.028
Salari e stipendi	5.198.302	4.858.902	339.400
Oneri sociali	1.610.451	1.552.003	58.448
Trattamento di fine rapporto	369.520	338.247	31.273
Altri costi per il personale	54.224	35.564	18.660
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.964.571	2.124.373	840.198
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.946.599	1.886.811	59.788
Svalutazioni crediti attivo circolante	68.959	77.440	-8.481
Variazione rimanenze materie prime	-385.844	207.631	-593.475
Accantonamento per rischi	389.002	259.697	129.305
Oneri diversi di gestione	441.108	445.153	-4.045
	<b>50.361.192</b>	<b>53.573.652</b>	<b>- 3.212.460</b>

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

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

### **Costi per il personale**

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

### **Ammortamento delle immobilizzazioni materiali**

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

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

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

### **Accantonamento per rischi**

La voce accoglie lo stanziamento relativo ai progetti commerciali dell'OCM per Euro 389.002.

## **C) Proventi e oneri finanziari**

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
- 1.256.636	- 1.033.967	- 222.669

Il dettaglio dei proventi finanziari è illustrato nella seguente tabella:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
Da partecipazione	96.000	21.000	75.000
Proventi diversi dai precedenti	30.225	17.584	12.641
<b>Totale voci 15 e 16</b>	<b>126.225</b>	<b>38.584</b>	<b>87.641</b>

### Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazione esistenti al 31/12/2015 si riferiscono interamente alla distribuzione di dividendi sugli utili deliberati dalla società collegata “Premium Wine Selection S.r.l.”, ma non ancora corrisposti alla fine dell’esercizio in esame.

### Interessi e altri oneri finanziari

Il dettaglio degli oneri finanziari è illustrato nella seguente tabella:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
(Interessi e altri oneri finanziari)	-593.287	-782.480	189.193
Utili (perdite) su cambi	-789.574	-290.071	-499.503
<b>Totale voci 17 e 17-bis</b>	<b>- 1.382.861</b>	<b>- 1.072.551</b>	<b>- 310.310</b>

La composizione degli “interessi ed altri oneri finanziari” è di seguito dettagliata:

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Interessi e oneri bancari vari	6.866
Interessi medio credito	499.171
Sconti e oneri finanziari	85.285
Altri oneri su operazioni finanziarie	1.966
Arrotondamento	-1
	<b>593.287</b>

### D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
-	15.000	15.000

Le svalutazioni avvenute nel precedente esercizio si riferivano al costo della partecipazione della società “La Bottega dell’Amarone srl” attualmente divenuta “Antica Bottega del Vino srl”.

### E) Proventi e oneri straordinari

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
- 644.622	- 218.128	- 426.494

La composizione dei proventi e degli oneri straordinari è illustrata nei seguenti prospetti:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
<b>Proventi straordinari:</b>			
vari	64.973	6.506	58.467
	<b>64.973</b>	<b>6.506</b>	<b>58.467</b>

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
<b>Oneri straordinari:</b>			
minusvalenze da alienazione	0	3.369	-3.369
varie e arrotondamenti	709.595	221.265	488.330
	<b>709.595</b>	<b>224.634</b>	<b>484.961</b>

Le partite straordinarie registrate nel 2015 includono prevalentemente importi derivanti da un diverso criterio di rilevazione di oneri con manifestazione finanziaria in esercizi diversi da quello di bilancio.

### Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2015	Saldo al 31/12/2014	Variazioni
3.382.758	4.714.526	- 1.331.768

La composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>	<b>3.543.598</b>	<b>5.115.711</b>	<b>-1.572.113</b>
IRES	2.947.814	4.222.397	-1.274.583
IRAP	595.784	893.314	-297.530
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>-160.840</b>	<b>-401.185</b>	<b>240.345</b>
IRES	-161.809	-342.124	180.315
IRAP	969	-59.061	60.030
	<b>3.382.758</b>	<b>4.714.526</b>	<b>- 1.331.768</b>

### Fiscalità differita / anticipata

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

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

## **Operazioni di locazione finanziaria (leasing)**

Il gruppo al 31/12/2015 ha in essere n. 2 contratti di locazione finanziaria, per beni mobili, per i quali ai sensi del n. 22 dell'articolo 2427 si forniscono le seguenti informazioni:

- Valore originario dei cespiti Euro 1.202.700;
- Valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 365.912;
- Onere finanziario riferibile all'esercizio Euro 9.308;
- Valore residuo dei cespiti alla chiusura dell'esercizio considerati come immobilizzazioni Euro 645.074;
- Ammortamenti virtuali per Euro 114.100;

L'utilizzo del metodo finanziario per la rilevazione contabile dei fatti di gestione connessi ai contratti di leasing avrebbe portato un utile ante imposte superiore di Euro 97.606.

## **Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla società**

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

## **Oneri finanziari imputati nell'attivo patrimoniale**

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

## **Informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari derivati**

Si precisa che la capogruppo Masi Agricola spa ha in essere un contratto SWAP con finalità di copertura sui tassi di interesse i cui riferimenti sono i seguenti:

<b>Data operazione</b>	<b>Data iniziale</b>	<b>Scadenza finale</b>	<b>Divisa</b>	<b>Importo</b>	<b>Importo MTM</b>
11/05/2011	13/05/2011	31/03/2017	Euro	3.701.033	- 110.100

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

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

## **Informazioni relative a patrimoni destinati a uno specifico affare**

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

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

Si precisa che nell'esercizio chiuso al 31/12/2015 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle

prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- Acquisto di beni;
- Prestazione di servizi.

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

Sebbene conclusa a normali condizioni di mercato, si fa inoltre presente che la società capogruppo, nel corso del precedente esercizio, ha acquistato dalla "Società Agricola Vigneti del Campofiorin s.s.", la produzione dell'uva di quest'ultima (a valori di mercato), per un totale complessivo pari ad Euro 491.535.

Inoltre, Masi Agricola spa, in forza di un contratto di affitto di Fondo Rustico per la coltivazione di parte dei propri vigneti, ha realizzato ricavi nei confronti della Società Agricola Vigneti del Campofiorin s.s. per un importo complessivo pari ad Euro 16.304.

La società Agricola Vigneti del Campofiorin s.s. è parte correlata in quanto i relativi soci sono anche amministratori della Masi Agricola.

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

<b>Altre parti correlate - costi e ricavi</b>		
	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>a) Società' collegate</b>		
ricavi di Masi	3.488	2.304
costi di Masi	662	498
dividendi percepiti da Masi	21	96
<b>b) Amministratori e sindaci delle società' del gruppo, dirigenti strategici</b>		
ricavi	-	6
canoni di locazione	307	309
costo del personale	1.669	1.850
compenso amministratori	1.932	2.185
compenso sindaci	38	42
<b>c) Stretti familiari dei soggetti b)</b>		
costo del personale	40	41
costi per servizi	3	-
costi servizi capitalizzati	-	21
<b>d) Società collegate ai soggetti b) e c)</b>		
ricavi	2	2
altri ricavi (fitti attivi)	16	16
costi per servizi	50	-
costi per acquisti	555	492
costi per assicurazioni	211	207
costi servizi capitalizzati	-	150

Altre parti correlate - debiti e crediti		
	2014	2015
<b>a) Societa' collegate</b>		
debiti	122	163
crediti	1.637	1.312
<b>b) Amministratori e sindaci delle societa' del gruppo, dirigenti strategici</b>		
debiti	39	8
crediti	-	-
<b>c) Stretti familiari dei soggetti b)</b>		
debiti	-	-
crediti	-	-
<b>d) Societa collegate ai soggetti b) e c)</b>		
debiti	429	508
crediti	-	-

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

### Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

La società non ha in essere accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale, ad eccezione di quanto precisato in merito al contratto Swap sopra descritto e a quanto già precisato per i conti d'ordine.

### Altre informazioni

Le società appartenenti all'area del consolidamento hanno avuto nel 2015 complessivamente una media di n. 116 dipendenti suddivisi come segue:

	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	6	6
Quadri ed impiegati tecnici e amministrativi	69	62
Operai	30	33
Altri	11	10
	<b>116</b>	<b>111</b>

La suddivisione per le società rientranti nel consolidamento è la seguente:

Società	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altri	Totale
Masi Agricola S.p.A.	6	5	56	19	6	92
Possessioni di Serego A. S.r.l.	0	0	4	1	2	7
Terre e Vigne S.r.l.	0	0	0	0	2	2
Società agricola Strà del Milione srl	0	0	0	0	1	1
Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Vigneti La Arboleda S.A.	0	0	4	10	0	14
	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>64</b>	<b>30</b>	<b>11</b>	<b>116</b>

**Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale (art. 2427, primo comma, n. 16-bis, c.c.)**

Ai sensi di legge si evidenziano i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla società di revisione "Reconta Ernst & Young" nell'esercizio in esame. Non sono stati corrisposti compensi per altre attività.

	Compenso
Revisione legale dei conti annuali	42.000
Altri servizi di verifica svolti	12.000
Servizi di consulenza fiscale	3.000
Altri servizi diversi dalla revisione contabile (capitalizzati)	165.000
<b>Totale corrispettivi spettanti alla società di revisione</b>	<b>222.000</b>

Non sono state corrisposte altre somme alla società di revisione ed a sue affiliate ad altro titolo.

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale (articolo 2427, primo comma, n. 16, c.c.) della società Capogruppo.

Descrizione	Valore al 31.12.2015
Compensi a amministratori	1.460.781
Compensi al collegio sindacale	42.053

\*\*\*

La presente nota integrativa contiene i dati e le informazioni richieste dalla legge riguardo le imprese rientranti nel consolidamento, il perimetro di consolidamento ed i criteri adottati nella procedura di redazione del bilancio consolidato.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

Si allegano al bilancio consolidato:

- il prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato.
  - il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato.
  - il rendiconto finanziario di gruppo.
- (gli elenchi richiesti dall'articolo 39 del D. Lgs. 127/91 sono omessi in quanto tali informazioni risultano già contenute nella presente nota integrativa)

# MASI AGRICOLA S.P.A.

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

## Allegato n. 1 al bilancio consolidato al 31/12/2015

### Prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato

Il patrimonio netto consolidato di gruppo e il risultato economico consolidato di gruppo al 31/12/2015 sono riconciliati con quelli della controllante come segue:

	Patrimonio netto	Risultato
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante</b>	<b>107.082.075</b>	<b>5.657.714</b>
Rettifiche operate in applicazione ai principi contabili	0	0
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>	<i>(1.494.849)</i>	<i>284.240</i>
a) differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	(2.269.597)	0
b) risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	331.228	331.228
c) differenza da consolidamento	443.520	(46.988)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>	<i>(479.003)</i>	<i>253.094</i>
a) effetto netto dell'eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	(712.967)	368.941
b) effetto fiscale (IRES + IRAP) derivante dall'eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	223.872	(115.847)
c) effetti sulla riserva di conversione derivanti da elisione rapporti credito/debito infragruppo	10.097	0
Arrotondamento	(5)	0
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza del gruppo	105.108.223	6.195.048
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza di terzi	46.335	(16.431)
<b>Patrimonio sociale e risultato netto consolidati</b>	<b>105.154.558</b>	<b>6.178.617</b>

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

## MASI AGRICOLA S.P.A.

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

### Allegato n. 2 al bilancio consolidato al 31/12/2015

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

#### Prospetto delle movimentazioni del Patrimonio netto consolidato di gruppo

	Capitale	Riserve	Riserva di consolidamento	Differenze di conversione	Utile/Perd. Riportate a nuovo	Utile/Perd. esercizio	Totale di gruppo
<b>Saldo iniziale al 31/12/2014</b>	<b>37.257.569</b>	<b>38.045.099</b>	<b>48.780</b>	<b>(2.395.115)</b>	<b>326.669</b>	<b>7.633.511</b>	<b>80.916.513</b>
Variazioni dell'esercizio:							
Sottoscrizioni aumento capitale sociale	5.824.980	14.171.220					19.996.200
Destinazione del risultato dell'esercizio:		6.018.380			302.552	(6.320.932)	0
Dividendi						(1.251.187)	(1.251.187)
Altri movimenti da fusione per incorporazione		107.112	(48.780)			(58.332)	
Altri movimenti per conversione estera				(745.287)		(3.060)	(748.347)
Utile del periodo						6.195.048	6.195.048
Altri movimenti		1			(5)		(4)
<b>Saldo finale al 31/12/2015</b>	<b>43.082.549</b>	<b>58.341.812</b>	<b>0</b>	<b>(3.140.402)</b>	<b>629.216</b>	<b>6.195.048</b>	<b>105.108.223</b>

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

# MASI AGRICOLA S.P.A.

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

## Allegato n. 3 al bilancio consolidato al 31/12/2015

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

### Rendiconto finanziario di gruppo

Descrizione	31/12/2015 Importo	31/12/2014 Importo
A. Flusso finanziario della gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio	6.178.617	7.631.862
Imposte sul reddito	3.382.758	4.714.526
Interessi passivi (interessi attivi)	563.062	764.896
(Dividendi)	-96.000	-21.000
Plusvalenze da alienazioni incluse nella voce A5	0	63.255
Minusvalenze da alienazioni incluse nella voce B14	0	11.648
Totale (plusvalenze) / minusvalenze derivanti da cessione relative a: di cui immobilizzazioni materiali	0	-51.607
	0	-51.607
<i>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione</i>	<i>10.028.437</i>	<i>13.038.677</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita		
Accantonamenti ai fondi	401.228	597.944
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.911.170	4.011.185
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	15.000
Altre rettifiche per elementi non monetari	-507.569	290.071
Totale rettifiche per elementi che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	4.804.829	4.914.200
<i>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</i>	<i>14.833.266</i>	<i>4.914.200</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	1.609.375	-2.921.965
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	-46.687	332.574
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.770.823	-1.309.975
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	-253.668	406.819
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-46.519	-3.770
Altre variazioni del capitale circolante netto	1.453.297	-843.506
Totale variazioni del capitale circolante netto	4.486.621	-4.339.823
<i>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</i>	<i>19.319.887</i>	<i>-4.339.823</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-563.062	-764.896
(Imposte sul reddito pagate)	-4.992.105	-3.705.590
Dividendi incassati	66.000	108.000
(Utilizzo dei fondi)	-699	-333.434
Totale altre rettifiche	-5.489.866	-4.695.920
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)</b>	<b>13.830.021</b>	<b>8.917.134</b>

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali	-3.768.585	-2.765.388
(Investimenti)	-4.384.569	-3.442.641
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	413.033	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	202.951	677.253
Immobilizzazioni immateriali	-4.495.275	-596.625
(Investimenti)	-4.495.315	-791.420
altre rettifiche per elementi non monetari (effetto cambi)	40	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	194.795
Immobilizzazioni finanziarie	2.101	-669.619
(Investimenti)	0	-673.761
Prezzo di realizzo disinvestimenti	2.101	4.142
Immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate	-2.607.818	0
(Investimenti)	-2.607.818	0
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0
Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>-10.869.577</b>	<b>-4.031.632</b>
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	136.499	-63.228
Accensione finanziamenti	0	0
Rimborso finanziamenti	-5.456.324	-5.287.835
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	19.996.200	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-1.251.187	-1.251.187
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO ( C )</b>	<b>13.425.188</b>	<b>-6.602.250</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+-B+-C)</b>	<b>16.385.632</b>	<b>-1.716.748</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	4.288.170	6.004.918
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	20.673.802	4.288.170
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>16.385.632</b>	<b>1.716.748</b>

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
*Presidente*

## **Masi Agricola S.p.A.**

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Relazione della società di revisione indipendente  
ai sensi dell' art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL' ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N.39

Agli Azionisti di Masi Agricola S.p.A.

### Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Masi Agricola S.p.A. e sue controllate (di seguito "Gruppo Masi"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

#### *Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi. La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Masi al 31 dicembre 2015 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Masi Agricola S.p.A., con il bilancio consolidato della del Gruppo Masi al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Masi al 31 dicembre 2015.

Verona, 8 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Marco Bozzola  
(Socio)