

MASI[®] AGRICOLA

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025



Sommario

Organi sociali ed informazioni societarie.....	1
Struttura del Gruppo Masi al 30 giugno 2025	2
Relazione intermedia sulla gestione consolidata al 30 giugno 2025.....	3
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata semestrale.....	12
Conto economico consolidato semestrale	13
Conto economico complessivo consolidato	14
Rendiconto finanziario consolidato semestrale	15
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato.....	16
Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025.....	17
1. Informazioni generali	17
2. Principi di redazione.....	17
3. Principi di consolidamento.....	18
4. Criteri di redazione.....	19
5. Stagionalità.....	21
6. Composizione delle principali voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del Conto Economico consolidato	22
6.1 Attività non correnti	22
6.2 Attività correnti.....	27
6.3 Patrimonio netto.....	31
6.4 Passività non correnti	32
6.5 Passività correnti.....	36
6.6 Impegni e passività potenziali.....	37
6.7 Conto Economico consolidato semestrale	39
6.8 Legge per il mercato e la concorrenza (Legge 4 agosto 2017, n. 124, comma 125).....	45
6.9 La gestione del rischio finanziario.....	46
6.10 Rapporti con parti correlate	51
6.11 Eventi successivi.....	52

Organi sociali ed informazioni societarie

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sandro Boscaini	Presidente e Amministratore Delegato
Federico Giroto	Amministratore Delegato
Bruno Boscaini	Consigliere con delega alle Attività Industriali
Mario Boscaini	Consigliere
Anita Boscaini	Consigliere
Cristina Rebonato	Consigliere
Raffaele Boscaini	Consigliere
Roberto Diacetti	Consigliere indipendente
Lamberto Lambertini	Consigliere Indipendente
Angelo Pappadà*	Consigliere Indipendente
Enrico Maria Bignami*	Consigliere Indipendente
Marco Bozzola*	Consigliere Indipendente

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea del 10 maggio 2024, terminerà il proprio mandato con l'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026.

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

La revisione legale è stata affidata alla società EY S.p.A. fino ad approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026.

EURONEXT GROWTH ADVISOR

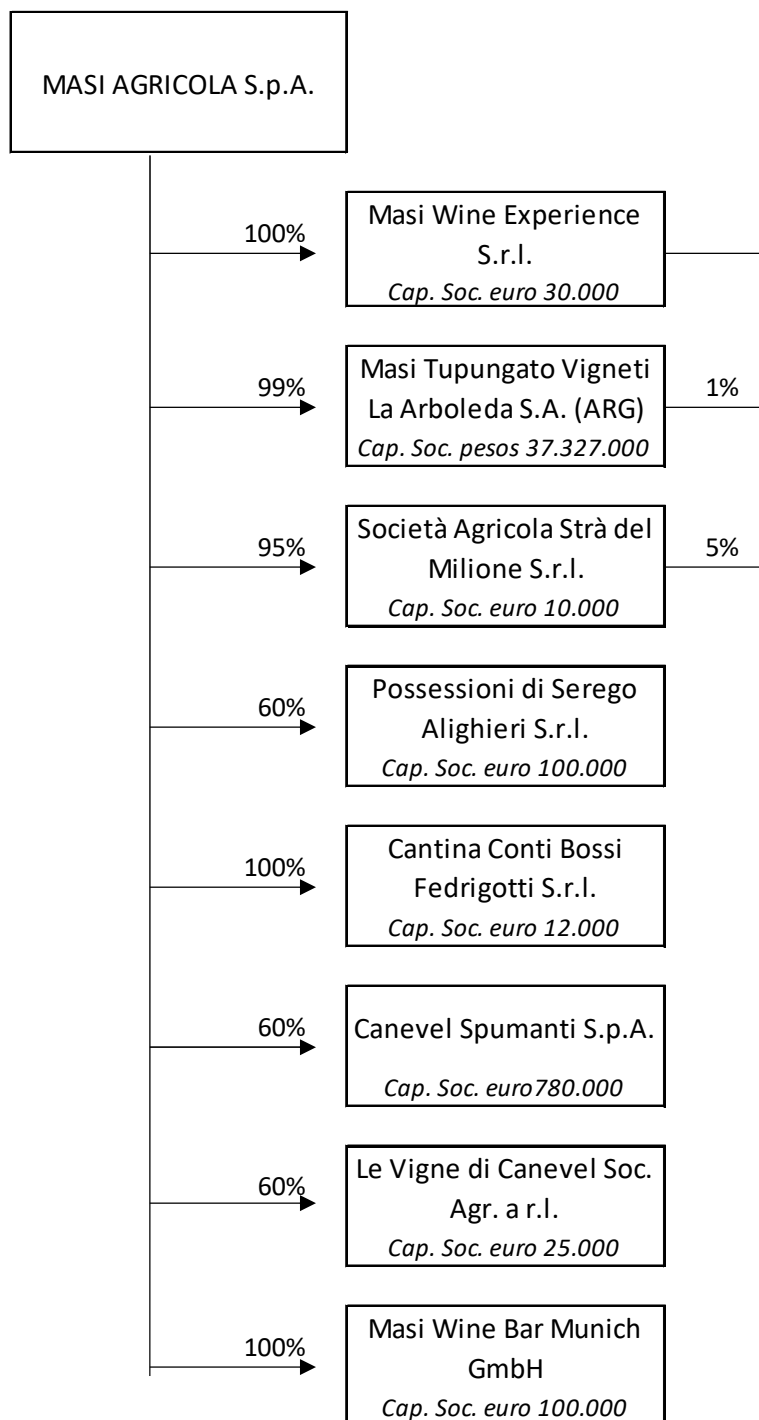
Equita SIM S.p.A.

SEDE LEGALE E DATI SOCIETARI

MASI AGRICOLA S.p.A.
Via Monteleone 26 - Località Gargagnago
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)
Capitale sociale euro 43.082.549,04 i.v.
Codice fiscale / P.IVA 03546810239
Rea 345205

* Membri del Comitato di Controllo sulla Gestione con presidente Angelo Pappadà.

Struttura del Gruppo Masi al 30 giugno 2025



Relazione intermedia sulla gestione consolidata al 30 giugno 2025

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Il management valuta le performance anche sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. In particolare, l'EBITDA, considerato anche in una versione rettificata dagli elementi non ricorrenti, e l'EBIT sono utilizzati come principali indicatori di redditività, in quanto permettono di analizzare la marginalità del Gruppo, mentre la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo viene monitorata dal management con uno specifico indicatore gestionale di posizione finanziaria netta, nel quale non sono considerati gli impatti finanziari dei diritti d'uso, prevalentemente relativi ai contratti per la locazione degli immobili e la gestione dei vigneti nei quali viene condotta l'attività operativa e, in quanto tali, meno soggetti a variabilità di periodo. Di seguito sono descritte le componenti di ciascuno di tali indicatori:

- 1) l'**EBIT** è ottenuto aggiungendo al risultato prima delle imposte l'effetto del risultato dell'area finanziaria, inteso come sommatoria di oneri e proventi finanziari, del saldo delle differenze cambio attive e passive e della quota di pertinenza del risultato di società collegate;
- 2) l'**EBITDA Reported** è ottenuto aggiungendo all'EBIT gli ammortamenti e svalutazioni, così come riportati negli schemi di bilancio (dove viene identificato come Risultato operativo lordo);
- 3) l'**EBITDA Adjusted** è ottenuto rettificando l'EBITDA Reported degli elementi ritenuti non ricorrenti nell'analisi della performance del Gruppo effettuata dal management;
- 4) l'EBITDA margin è ottenuto dal rapporto tra l'EBITDA ed i ricavi, sia per la versione Reported che Adjusted;
- 5) l'**Indebitamento finanziario netto** è determinato così come definito dagli Orientamenti ESMA del 4 marzo 2021;
- 6) la **Posizione finanziaria netta** è ottenuta isolando dall'Indebitamento finanziario netto le passività per i diritti d'uso e rappresenta l'indicatore gestionale con il quale il management monitora la struttura finanziaria del Gruppo.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2025	%	1H-2024	%	Esercizio 2024	%
Ricavi netti	29.274	100,0%	30.169	100,0%	66.841	100,0%
EBITDA Adjusted	3.932	13,4%	3.760	12,5%	6.722	10,1%
EBITDA Reported	3.932	13,4%	3.270	10,8%	6.073	9,1%
EBIT	1.763	6,0%	1.186	3,9%	1.786	2,7%
Risultato del periodo	84	0,3%	22	0,1%	(1.070)	(1,6)%

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

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

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;
- Livorno, Via delle Colline Livornesi 100, Località Guastigge, Colle Salvetti, dove si trova in outsourcing un magazzino per il prodotto finito;
- Pavia, località Montecalvo Versiggia, dove si trova attività di vinificazione e lavorazione del vino.

Fatti di rilievo del periodo

Il nostro Presidente, Dott. Sandro Boscaini, conosciuto internazionalmente come "Mister Amarone", ha ricevuto il prestigioso "Lifetime Achievement Award of the Year 2024" dalla rivista americana Wine Enthusiast. Il riconoscimento alla carriera è stato conferito durante la serata di gala del 25° anniversario dei Wine Star Awards, tenutasi il 27 gennaio scorso a San Francisco alla presenza di oltre 500 illustri rappresentanti del mondo internazionale del vino, tra cui produttori, importatori, distributori e altri protagonisti del trade. Nella motivazione ufficiale del premio, Wine Enthusiast ha sottolineato che "Sandro Boscaini ha rivoluzionato il concetto di vino italiano nel mondo, senza mai smettere di sperimentare, innovare e guardare al futuro", affermando che "l'innovazione è fonte di ottimismo".

Sempre a gennaio 2025, per il secondo anno consecutivo il Masi Wine Bar di Monaco di Baviera si è aggiudicato il prestigioso riconoscimento della Guida "Top Italian Restaurants" del Gambero Rosso, dedicata alle più autentiche esperienze enogastronomiche italiane all'estero. Il Masi Wine Bar di Monaco è stato definito un autentico piccolo tempio del vino italiano, con oltre 50 etichette provenienti da molteplici regioni e una selezione di vecchie annate di Amarone. L'atmosfera elegante si fonde con un design contemporaneo e, secondo la guida ai ristoranti italiani, è "il luogo ideale per una pausa all'insegna del relax, sorseggiando un bicchiere di vino o un cocktail".

A marzo si è tenuta a Milano la presentazione della ricerca accademica “Resilienza e preparazione al prossimo ciclo di consumo globale di vino. Masi: Un caso studio originale”, a cura di Jean-Marie Cardebat, Professore di economia all’Università di Bordeaux, Direttore del Dipartimento di Ricerca ECor, Professore affiliato all’INSEEC Grande École e Direttore della Cattedra Wines & Spirits di Parigi, e Davide Gaeta, Professore e docente di economia dell’impresa vitivinicola e dei mercati agroalimentari e competitività - Dipartimento di Management - Università degli Studi di Verona. Preceduta da un’attenta analisi del contesto nazionale ed internazionale dei mercati del vino e delle possibili evoluzioni delle tendenze della domanda, lo studio accademico ha esaminato gli strumenti strategici necessari per adeguarsi ai prossimi cicli economici del settore vitivinicolo, riscontrando, per quanto riguarda l’Italia, in Masi Agricola un interessante esempio di resilienza e di capacità di competizione all’interno di situazioni che possono rivelarsi critiche in mancanza di organizzazione, struttura e diversificazione. La ricerca ha evidenziato come Masi Agricola rappresenti un modello di resilienza capace di trasformare le sfide in opportunità di crescita sostenibile, grazie ad una serie di fattori quali in primis: una governance solida, strategie mirate di acquisizione e diversificazione del portafoglio prodotti, segmentazione della distribuzione, marketing strategico e innovazione orientata alla sostenibilità.

Nel corso delle fiere Wine Paris, Prowein e Vinitaly il Gruppo Masi ha presentato ai mercati internazionali diverse novità-prodotto:

- Moxxé del Re Rosé 2021 Oltrepò Pavese D.O.C.G., un nuovo spumante rosato Metodo Classico 100% Pinot Nero, dai vigneti della tenuta Casa Re, acquisita un paio di anni fa;
- Canevel Valdobbiadene Superiore Cartizze Brut, una nuova interpretazione di uno degli spumanti più emblematici nel panorama italiano delle bollicine;
- tre nuovi marchi dalle tenute del Gruppo: la risposta del Gruppo Tecnico Masi alle esigenze di sostenibilità e di cambiamento del consumatore nel mercato globale: a) Sanroседа: varietali argentini in purezza dai 160 ettari della Finca La Arboleda a conduzione biologica: Pinot Grigio, Malbec e Malbec Riserva; b) Tripoggi: vini toscani dalla tenuta biologica di Cinigiano: Vermentino Toscana IGT, Rosso Toscana IGT e Toscana IGT Merlot-Cabernet-Sangiovese; c) Modello: originale proposta off-trade dalle Venezie: Modello Pinot Grigio Venezie e Rosso Tre Venezie, con etichetta caratterizzata dalla “Contessa Isabella”, immaginario personaggio della Venezia del Settecento.

A Vinitaly si è inoltre tenuto il XXXV Seminario Masi, dal titolo “La contemporaneità del Bordolese di Montagna” e focalizzato sull’evoluzione del Fojaneghe, il primo uvaggio bordolese italiano, simbolo della tradizione e dell’innovazione trentina.

A fine maggio il nostro nuovo *visitor center* Monteleone21 in Valpolicella, dopo alcuni anni richiesti per l’edificazione, ha aperto ufficialmente al pubblico: un unicum nel territorio per concept e offerta, questo nuovo polo produttivo-enoturistico-esperienziale è la casa del brand Masi e dell’Amarone, valorizzando l’enocultura, il turismo del vino e il paesaggio. Monteleone21 mette a disposizione dei visitatori un ricco programma di esperienze immersive ed eventi con tour guidati e degustazioni, lo shop “Enoteca Masi” e il ristorante-bistrot “Locanda Costasera”, caratterizzato dall’approccio “wine first” e da una proposta gastronomica fusion, con ricette ispirate all’esperienza maturata nell’abbinamento dei vini Masi con le cucine dei cinque continenti.

In giugno, Masi Agricola è stata premiata da *Il Sole 24 Ore*, in collaborazione con l’Università degli Studi di Milano-Bicocca, per l’eccellenza dimostrata nei tre ambiti chiave ESG: governance, consapevolezza e monitoraggio. Masi si è distinta come prima classificata nel segmento Euronext Growth Milan (EGM) di Borsa Italiana.

Commenti ai dati di bilancio

Analisi dei ricavi

Ripartizione delle vendite per area geografica:

(migliaia di euro)	1H-2025	%	1H-2024	%	Delta	Delta %	Esercizio 2024	%
Italia	8.370	28,6%	9.419	31,2%	(1.049)	(11,1)%	21.191	31,7%
Altri Paesi europei	9.950	34,0%	9.656	32,0%	293	3,0%	20.604	30,8%
Americhe	9.828	33,6%	10.089	33,4%	(261)	(2,6)%	22.505	33,7%
Resto del mondo	1.126	3,8%	1.004	3,3%	122	12,2%	2.541	3,8%
Totale	29.274	100,0%	30.169	100,0%	(894)	(3,0)%	66.841	100,0%

I ricavi consolidati del primo semestre 2025 registrano una riduzione del 3% (riduzione dell'1,8% a cambi costanti) e il mercato più penalizzato risulta l'Italia, a causa della difficoltà del settore horeca, impattato dalla minore capacità di spesa dei consumatori e da un'aumentata prudenza negli acquisti da parte dei ristoratori. Nel contesto attuale, che resta caratterizzato da una serie di elementi negativi, una sorta di "tempesta perfetta" (ad esempio: la strategia comunicativa e legislativa contro il consumo di alcool - e del vino in particolare - posta in essere da molti Paesi europei; la generalizzata riduzione dei consumi di vini nei vari Paesi serviti; la competizione da parte di bevande alcoliche alternative al vino, come i cocktail o i c.d. "ready to drink", soprattutto presso il pubblico più giovane; la perdurante difficoltà commerciale dei vini rossi), riteniamo che l'andamento dei ricavi evidenzia un'attitudine di resilienza del Gruppo.

La composizione dei ricavi, distinti secondo il posizionamento commerciale del prodotto¹, è presentata nel dettaglio che segue:

	1H-2025	1H-2024	Esercizio 2024
Top Wines	26,0%	24,4%	26,9%
Premium Wines	46,7%	46,9%	45,5%
Classic Wines	27,3%	28,7%	27,6%

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

Andamento della produzione

L'inverno 2024-2025 si è contraddistinto per ottimi valori di temperatura, ventilazione e umidità ai fini dell'appassimento delle uve, pigiate tra fine gennaio e inizio febbraio con eccellenti risultati qualitativi.

La primavera, in leggero ritardo rispetto al normale, è stata caratterizzata da un andamento meteo meno irregolare dell'anno precedente: siamo pertanto propensi a formulare aspettative di cauto ottimismo ai fini della vendemmia, dal punto di vista sia qualitativo che quantitativo, in assenza ovviamente di fenomeni pluviali o grandinigeni rilevanti nelle prossime settimane.

¹ 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 30 euro; *Premium Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra i 12 e 30 euro; *Classic Wines*: vini con prezzo per bottiglia tra 8 e 12 euro.

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

Di seguito il conto economico consolidato riclassificato:

(in migliaia di euro)	1H-2025	% sui ricavi	1H-2024	% sui ricavi	FY 2024	% sui ricavi
Ricavi	29.274	100,0%	30.169	100,0%	66.841	100,0%
Costo di acquisto e produzione del venduto	(9.672)	(33,0%)	(10.989)	(36,4%)	(26.665)	(39,9%)
Margine Industriale lordo	19.602	67,0%	19.179	63,6%	40.176	60,1%
Costi per servizi*	(10.420)	(35,6%)	(10.406)	(34,5%)	(23.117)	(34,6%)
Costi per il personale	(5.624)	(19,2%)	(5.318)	(17,6%)	(10.979)	(16,4%)
Altri costi operativi	(203)	(0,7%)	(174)	(0,6%)	(598)	(0,9%)
Altri ricavi e proventi	577	2,0%	480	1,6%	1.240	1,9%
EBITDA Adjusted	3.932	13,4%	3.760	12,5%	6.722	10,1%
Costi per servizi non ricorrenti*	0	0%	(490)	(1,6%)	(649)	(1,0%)
EBITDA Reported	3.932	13,4%	3.270	10,8%	6.073	9,1%
Ammortamenti	(2.159)	(7,4%)	(2.084)	(6,9%)	(4.272)	(6,4%)
Svalutazioni	(11)	(0,0%)	(0)	(0,0%)	(14)	(0,0%)
EBIT	1.763	6,0%	1.186	3,9%	1.786	2,7%
Proventi finanziari	52	0,2%	119	0,4%	278	0,4%
Oneri finanziari	(1.537)	(5,3%)	(2.019)	(6,7%)	(2.941)	(4,4%)
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	30	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Utili (perdite) su cambi	81	0,3%	841	2,8%	467	0,7%
Risultato prima delle imposte	388	1,3%	128	0,4%	(410)	(0,6%)
Imposte sul reddito	(305)	(1,0%)	(105)	(0,3%)	(660)	(1,0%)
Risultato del periodo	84	0,3%	22	0,1%	(1.070)	(1,6%)

* i costi per servizi, includendo anche quelli non ricorrenti distinti ai fini dell'analisi delle performance, corrispondono al valore dello schema di bilancio

Il visibile miglioramento del *marginale industriale lordo* (da euro 19.179 migliaia a euro 19.602 migliaia, ovvero in termini di incidenza sui ricavi +3,4 bps rispetto al controperiodo e +7 bps rispetto all'intero esercizio 2024) deriva principalmente dal mix-prodotto venduto.

I *costi per servizi* risultano sostanzialmente in linea con il controperiodo: le principali voci afferiscono ad *advertising & promotion*, provvigioni, consulenze amministrative, commerciali, PR, manutenzioni ordinarie.

Non risultano *costi per servizi non ricorrenti*, a differenza del primo semestre 2024 in cui abbiamo sostenuto euro 490 migliaia in relazione al progetto di evoluzione dell'assetto societario che ha portato, tra l'altro, all'adozione statutaria dello status di società benefit e del paradigma di governance *Masi Green Governance (MGG)*.

I *costi per il personale* aumentano da euro 5.318 migliaia a euro 5.624 migliaia principalmente per effetto dell'incremento di risorse impiegate in Monteleone 21.

L'**EBITDA Adjusted**, calcolato escludendo i costi per servizi non ricorrenti collegati al progetto MGG, aumenta quindi da euro 3.760 migliaia a euro 3.932 migliaia, mentre l'**EBITDA Reported** si attesta a euro 3.932 migliaia contro euro 3.270 migliaia nei primi sei mesi dell'esercizio precedente (l'EBITDA margin migliora quindi dal 10,8% al 13,4%).

L'**EBIT** migliora da euro 1.186 migliaia a euro 1.763 migliaia, dopo aver speso ammortamenti e svalutazioni per euro 2.170 migliaia.

Proventi e oneri finanziari, utili e perdite su cambi: passano da un onere netto di euro 1.059 migliaia a un onere netto di euro 1.374 migliaia, a causa di minori utili su cambi e di un maggiore utilizzo dell'indebitamento finanziario.

Il **risultato netto consolidato** si attesta quindi su un utile di euro 84 migliaia, contro un utile di euro 22 migliaia alla fine dei primi sei mesi 2024.

Situazione patrimoniale e finanziaria

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2025	31.12.2024	Delta	30.06.2024
Immobilizzazioni immateriali	15.356	15.374	(18)	15.298
Immobilizzazioni materiali	85.887	83.691	2.196	80.101
Attività agricole e biologiche	6.716	7.121	(405)	6.923
Attività per diritti d'uso	8.236	8.358	(123)	7.784
Altre attività nette non correnti	548	220	329	425
Attivo fisso netto	116.743	114.764	1.980	110.531
Crediti verso clienti	10.004	11.995	(1.990)	13.025
Rimanenze	63.288	60.457	2.831	65.282
Debiti verso fornitori	(10.999)	(12.924)	1.924	(9.010)
CCN operativo commerciale	62.292	59.527	2.765	69.297
Altre attività	2.981	3.239	(257)	5.584
Altre passività	(4.638)	(4.266)	(372)	(5.133)
CCN	60.636	58.500	2.136	69.748
Fondi rischi e oneri	(25)	(52)	28	(52)
TFR	(736)	(722)	(14)	(713)
Imposte differite	(444)	(694)	250	(547)
Capitale investito netto	176.174	171.795	4.379	178.967
Posizione finanziaria netta	32.192	27.209	4.983	34.168
Passività per diritti d'uso	8.720	8.870	(150)	8.340
Indebitamento finanziario netto	40.912	36.079	4.833	42.508
Patrimonio netto consolidato	135.262	135.716	(454)	136.459
Totale fonti di finanziamento	176.174	171.795	4.379	178.967

L'incremento dell'attivo fisso netto riflette soprattutto l'avanzamento dell'investimento riferito alla nuova “cantina aperta” Masi Monteleone21 a Gargagnago.

L'aumento del capitale circolante netto rispetto al 31 dicembre 2024 è da ascriversi essenzialmente a fattori di stagionalità: confrontando però l'ammontare con il 30 giugno 2024 si nota una significativa riduzione (euro 9.112 migliaia), prevalentemente per effetto di:

- crediti verso clienti, da euro 13.025 migliaia a euro 10.004 migliaia, in ragione di una diversa distribuzione cronologica dei ricavi (più uniforme interinualmente nel 2025) e di alcune cessioni pro soluto;
- rimanenze, da euro 65.282 migliaia a euro 63.288 migliaia, per assorbimento di scorte di amarone a fronte di approvvigionamenti extra nel 2024;
- debiti verso fornitori, da euro 9.010 migliaia a euro 10.999 migliaia, per allungamento dei termini medi di pagamento;
- altre attività, da euro 5.584 migliaia a euro 2.981 migliaia, principalmente per incasso di crediti IVA.

Il tutto in dipendenza di sistematiche azioni gestionali volte a migliorare la performance finanziaria.

Andamento della Posizione Finanziaria Netta

La variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo viene di seguito analizzata:

<i>(in migliaia di euro)</i>	1H-2025	FY 2024	1H-2024
Risultato netto	84	(1.070)	22
Ammortamenti	2.159	4.272	2.084
Altre rettifiche non monetarie applicazione las 21 e 29 ed lfrs 16	(1.248)	1.570	1.648
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	(163)	323	408
Variazione derivata dalla gestione corrente	833	5.095	4.162
Variazione del capitale circolante netto	(2.136)	(3.886)	(16.099)
Cash flow attività operativa	(1.303)	1.209	(11.937)
Investimenti netti	(3.632)	(11.494)	(6.272)
Free cash flow	(4.935)	(10.285)	(18.209)
Dividendi	(48)	(965)	0
Variazione della posizione finanziaria netta	(4.983)	(11.249)	(18.209)
Posizione finanziaria netta iniziale	(27.209)	(15.960)	(15.960)
Posizione finanziaria netta finale	(32.192)	(27.209)	(34.168)

A seguire la composizione della Posizione finanziaria netta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.401	14.751	6.648
Passività finanziarie non correnti	(24.282)	(19.120)	(33.625)
Passività finanziarie correnti	(14.311)	(23.922)	(11.342)
Titoli	0	1.081	4.151
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(32.192)	(27.209)	(34.168)
Passività fin. non correnti per diritti d'uso	(7.589)	(7.739)	(7.383)
Passività fin. correnti per diritti d'uso	(1.131)	(1.131)	(957)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(40.912)	(36.079)	(42.508)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Indebitamento finanziario netto iniziale	(36.079)	(24.553)	(24.553)
Indebitamento finanziario netto finale	(40.912)	(36.079)	(42.508)

Negli ultimi 5 anni l'edificazione di Monteleone21 e l'ampliamento della cantina di Valgatarà sono stati finanziati con linee di credito chirografarie a medio termine. Al termine del ciclo di investimenti e dato il contesto di mercato, la Società intende ridefinire la propria struttura finanziaria per ottimizzare il bilanciamento delle scadenze delle fonti rispetto alla tipologia e caratteristiche degli investimenti effettuati, pertanto con un allungamento delle scadenze dell'esposizione in essere. A tal fine, nel primo semestre 2025 sono state attivate specifiche interlocuzioni con il sistema bancario, all'esito delle quali si è riscontrata una positiva attitudine verso la Società e i suoi programmi: pur senza avere ancora formalizzato la nuova contrattualistica, la parte sostanziale della negoziazione risulta infatti completata.

Esposizione del Gruppo a rischi e incertezze

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

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

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

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

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

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Nei mesi seguenti alla chiusura del primo semestre è continuata la positiva interlocuzione con gli istituti di credito, finalizzata all'identificazione di un nuovo accordo di finanziamento che consenta al Gruppo di ridisegnare la disponibilità di risorse finanziarie in modo coerente al fabbisogno generato dai rilevanti investimenti sostenuti negli ultimi esercizi e alla capacità di generare flussi di cassa della gestione operativa. Alla data del presente documento l'interlocuzione è ormai prossima alla sua finalizzazione, avendo le parti raggiunto un'intesa sulle principali condizioni economiche della nuova struttura di finanziamento.

Prevedibile evoluzione della gestione

Il terzo trimestre si è aperto con ordini in significativo aumento, anche se, analizzando le cosiddette "depletions", cioè le ri-vendite effettuate dai canali distributivi "a valle", tale fenomeno sembra essere dovuto principalmente a fenomeni di carattere logistico: permangono invece svariati elementi di incertezza nel contesto macroeconomico e merceologico di riferimento, a partire dalla fase cruciale delle negoziazioni tra Unione Europea e USA in tema di dazi, con conseguente limitazione dell'attività previsionale.

Attività di ricerca e sviluppo

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



BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO
AL 30 GIUGNO 2025

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata semestrale

(in Euro)	Note	30.06.2025	di cui parti correlate	31.12.2024	di cui parti correlate
Attività non-correnti					
Avviamento	6.1.1	14.824.606	0	14.824.606	0
Immobilizzazioni immateriali	6.1.2	531.266	0	549.048	0
Immobilizzazioni materiali	6.1.3	85.887.484	0	83.691.341	0
Attività agricole e biologiche	6.1.4	6.716.102	0	7.120.887	0
Attività per diritti d'uso	6.1.5	8.235.534	52.450	8.358.184	69.933
Partecipazioni	6.1.6	324.365	0	68.115	0
Altre attività finanziarie non correnti	6.1.7	62.031	0	19.401	0
Rimanenze di magazzino non correnti	6.1.8	36.119.036	0	33.606.347	0
Altre attività non correnti	6.1.9	162.000	162.000	132.000	132.000
Attività per imposte anticipate	6.1.10	766.614	0	862.404	0
Totale Attività non correnti		153.629.038		149.232.332	
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	6.2.1	27.168.643	0	26.850.416	0
Crediti commerciali	6.2.2	10.004.240	122.683	11.994.534	198.818
Crediti tributari	6.2.3	148.907	0	241.815	0
Altre attività correnti	6.2.4	2.770.969	17.004	2.852.628	0
Altre attività finanziarie correnti	6.2.5	61.477	0	1.225.178	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.2.6	6.400.747	0	14.751.421	0
Totale Attività correnti		46.554.984		57.915.992	
Totale Attività		200.184.021		207.148.324	
Patrimonio netto e Passività					
Patrimonio netto					
Capitale sociale		43.082.549		43.082.549	
Riserva legale		5.412.637		5.412.637	
Altre riserve		82.060.923		82.554.002	
Patrimonio netto di gruppo		130.556.109		131.049.187	
Patrimonio netto di terzi		4.706.339		4.666.953	
Totale Patrimonio netto	6.3	135.262.448		135.716.141	
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	6.4.1	24.281.859	0	19.119.502	0
Passività fin. non correnti per leasing	6.4.1	7.589.167	35.282	7.739.233	35.282
Fondi rischi ed oneri non correnti	6.4.2	24.596	0	52.206	0
Passività nette per benefici a dipendenti	6.4.3	736.000	0	721.650	0
Altri debiti e passività non correnti	6.4.4	169.305	0	101.241	0
Passività per imposte differite	6.4.5	1.210.864	0	1.556.869	0
Totale Passività non-correnti		34.011.792		29.290.702	
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	6.5.1	14.310.911	0	23.921.708	0
Passività fin. correnti per leasing	6.5.1	1.130.569	35.065	1.130.766	35.065
Debiti commerciali	6.5.2	10.999.492	69.310	12.923.973	1.255
Altri debiti e passività correnti	6.5.3	4.292.802	219.450	3.960.723	184.914
Debiti tributari	6.5.4	176.008	0	204.312	0
Totale Passività correnti		30.909.782		42.141.481	
Totale Passività		64.921.574		71.432.183	
Totale Patrimonio netto e Passività		200.184.021		207.148.324	

Conto economico consolidato semestrale

	Note	Primo semestre 2025	di cui parti correlate	Primo semestre 2024	di cui parti correlate
Ricavi		29.274.287	176.813	30.168.551	222.881
Costo di acquisto e produzione del venduto		9.671.850	0	10.989.171	0
Margine Industriale lordo	6.7.1	19.602.437		19.179.380	
Costi per servizi	6.7.2	10.420.405	702.698	10.896.344	668.124
Costi per il personale	6.7.3	5.623.948	896.674	5.318.268	807.803
Altri costi operativi	6.7.4	203.058	0	174.007	0
Altri ricavi e proventi	6.7.5	577.040	470	479.653	940
Risultato operativo lordo		3.932.066		3.270.413	
Ammortamenti	6.7.6	2.158.885	17.483	2.084.098	17.483
Svalutazioni e accantonamenti	6.7.6	10.577	0	154	0
Risultato operativo		1.762.603		1.186.160	
Proventi finanziari	6.7.7	51.808	0	118.991	0
Oneri finanziari	6.7.7	1.537.233	216	2.018.558	324
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	6.7.8	30.000	30.000	0	0
Utili (perdite) su cambi	6.7.9	81.238	0	841.146	0
Risultato prima delle imposte		388.416		127.739	
Imposte sul reddito	6.7.10	304.582		105.312	
Risultato del periodo		83.834		22.427	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		(7.058)		(38.088)	
Azionisti di minoranza		90.892		60.515	
Utile per azione		0,003		0,001	
Utile diluito per azione		0,003		0,001	

Conto economico complessivo consolidato

	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Risultato del periodo	83.834	22.427
Altre componenti del conto economico complessivo		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	(1.424.622)	(73.924)
	(1.424.622)	(73.924)
Utile/(perdita) da cash flow hedges	264	104.370
Effetto fiscale	(63)	(25.049)
	201	79.321
Attività finanziarie designate al fair value	0	(11.525)
Effetto fiscale	0	2.766
	0	(8.759)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	(1.424.422)	(3.362)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio</i>		
Utile/(perdita) da rivalutazione su piani a benefici definiti	24.975	37.174
Effetto fiscale	(5.994)	(8.922)
	18.981	28.252
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	18.981	28.252
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(1.405.440)	24.890
Risultato complessivo, al netto delle imposte	(1.321.606)	47.317
Attribuibile a:		
Azionisti della capogruppo	(1.408.992)	(14.092)
Azionisti di minoranza	87.386	61.409
	(1.321.606)	47.317

Rendiconto finanziario consolidato semestrale

	<i>note</i>	Primo semestre 2025	Primo semestre 2024
Risultato del periodo		83.834	22.427
Ammortamenti	6.7.6	2.158.885	2.084.098
Rettifiche per elementi non monetari	6.7.6	141.731	(47.534)
Imposte sul reddito	6.7.10	304.582	105.312
Oneri finanziari netti di competenza		1.483.650	1.058.421
FLUSSI GENERATI DALLA GESTIONE CORRENTE (A)		4.172.683	3.222.725
<i>Variazioni delle attività e passività</i>			
Rimanenze	6.1.8 - 6.2.1	(2.830.916)	(5.243.340)
Crediti commerciali	6.2.2	1.952.107	(3.580.458)
Debiti commerciali	6.5.2	(1.924.481)	(4.032.331)
Altre attività e passività	6.1.10 - 6.2.4 - 6.2.5 - 6.4.4 - 6.4.5 - 6.5.3 - 6.5.4	1.697.005	(2.842.063)
FLUSSI ASSORBITI DAI MOVIMENTI DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (B)		(1.106.286)	(15.698.192)
<i>Altre rettifiche</i>			
Pagamento imposte sul reddito		(407.479)	(79.809)
Interessi incassati (pagati)		(1.506.658)	(978.468)
TOTALE ALTRE RETTIFICHE		(1.914.137)	(1.058.277)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE OPERATIVA (A+B)		1.152.261	(13.533.745)
<i>Attività di investimento</i>			
Investimenti in immobilizzazioni materiali	6.1.3 - 6.1.4	(3.270.092)	(6.004.149)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni materiali	6.1.3	14.717	28.343
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	6.1.2	(47.503)	(74.587)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni finanziarie	6.1.7 - 6.1.9	(332.387)	1.498.166
FLUSSI ASSORBITI DALLA GESTIONE DI INVESTIMENTO (C)		(3.635.265)	(4.552.227)
FLUSSI ASSORBITI DALLA GESTIONE OPERATIVA E DI INVESTIMENTO (A+B+C)		(2.483.004)	(18.085.971)
<i>Gestione finanziaria</i>			
Rimborso debiti finanziari a medio lungo termine	6.4.1	(5.948.440)	(5.550.482)
Accensione finanziamenti	6.4.1	1.500.000	5.000.000
Dividendi pagati		(48.000)	0
Flussi da attività e passività per leasing		(780.805)	(519.604)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE FINANZIARIA (D)		(5.277.245)	(1.070.086)
Effetti non monetari applicazione IAS 21 IAS 29 (E)		(590.424)	2.124.647
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE (A+B+C+D+E)		(8.350.673)	(17.031.410)
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		14.751.421	23.679.895
Disponibilità liquide alla fine del periodo		6.400.747	6.648.485

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato di periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 01.01.2024		43.082.549	(10.711.148)	97.685.185	610.591	130.667.179	4.510.105	135.177.284
Destinazione utile esercizio precedente		0	0	610.591	(610.591)	0	0	0
Dividendi		0	0	(964.535)	0	(964.535)	0	(964.535)
Conversione bilanci in valuta		0	(73.924)	2.198.569	0	2.124.645	0	2.124.645
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	6.3	0	0	26.829	0	26.829	1.423	28.252
Variazioni di fair value		0	0	71.181	0	71.181	(529)	70.652
Risultato del periodo		0	0	0	(38.088)	(38.088)	60.515	22.427
Saldo al 30.06.2024		43.082.549	(10.785.072)	99.627.820	(38.088)	131.887.209	4.571.514	136.458.723

	Note	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato di periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo al 01.01.2025		43.082.549	(11.013.360)	100.211.092	(1.231.094)	131.049.187	4.666.953	135.716.141
Destinazione utile esercizio precedente		0	0	(1.231.094)	1.231.094	0	0	0
Dividendi		0	0	0	0	0	0	0
Conversione bilanci in valuta		0	(1.424.622)	834.198	0	(590.424)	0	(590.424)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	6.3	0	0	18.577	0	18.577	404	18.981
Variazioni di fair value		0	0	85.827	0	85.827	(3.911)	81.916
Altre variazioni		0	0	0	0	0	(48.000)	(48.000)
Risultato del periodo		0	0	0	(7.058)	(7.058)	90.892	83.834
Saldo al 30.06.2025		43.082.549	(12.437.982)	99.918.600	(7.058)	130.556.109	4.706.339	135.262.448

Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025

1. Informazioni generali

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

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato di Masi Agricola al 30 giugno 2025 è stata autorizzata dal Consiglio d'Amministrazione in data 8 agosto 2025. Nel mese di giugno 2015 il Gruppo Masi è stato ammesso alla quotazione in Borsa Italiana sul mercato *Euronext Growth Milan* (ex Aim Italia/Mercato alternativo del capitale), un sistema multilaterale di negoziazione dedicato in via principale alle piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita presente in Italia dal 2009.

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

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

2. Principi di redazione

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

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è così composto:

- un prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata distinta per attività e passività correnti e non correnti sulla base del loro realizzo o estinzione nell'ambito del normale ciclo operativo aziendale entro i dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio;
- un prospetto di Conto economico consolidato che espone i costi ed i ricavi usando una classificazione basata sulla natura degli stessi, modalità ritenuta una più fedele rappresentazione dell'andamento economico di Gruppo rispetto alla suddivisione per settore di attività e di Conto economico complessivo;
- un Rendiconto finanziario consolidato redatto secondo il metodo indiretto;
- un prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato;

e dalle relative Note esplicative contenenti l'informativa richiesta dalla normativa vigente.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati evidenziati solamente i rapporti più significativi con le parti correlate, al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2025 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi. Il Gruppo ha predisposto il bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base del presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori considerano che non vi siano incertezze significative che possano far sorgere dubbi su tale presupposto. Come descritto nella sezione relativa al rischio di liquidità, gli

amministratori hanno valutato che vi sia la ragionevole aspettativa che il Gruppo abbia adeguate risorse per continuare la propria operatività per l'immediato futuro, non inferiore a 12 mesi dalla data di chiusura di bilancio.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il bilancio consolidato semestrale abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, a cui si rimanda.

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

A fini comparativi i prospetti consolidati presentano il confronto con i dati patrimoniali consolidati del bilancio al 31 dicembre 2024 e con i dati economici, del rendiconto finanziario e dei movimenti di patrimonio netto consolidati al 30 giugno 2024.

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

3. Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Capogruppo Masi Agricola S.p.A. e delle sue entità controllate italiane ed estere consolidate integralmente, nel loro insieme identificate come Gruppo Masi, al 30 giugno 2025.

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

Denominazione sociale	Attività	Sede	Valuta	Capitale sociale (unità di valuta)	Quota % posseduta
Masi Wine Experience S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	30.000	100%
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	100.000	60%
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Industriale	Mendoza (ARGENTINA)	Pesos	37.327.000	100%
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	Euro	12.000	100%
Società agricola Strà del Milione S.r.l.	Industriale	Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR)	Euro	10.000	100%
Canevel Spumanti S.p.A.	Industriale	Valdobbiadene (TV)	Euro	780.000	60%
Le Vigne di Canevel Soc. Agr. a r.l.	Industriale	Refrontolo (TV)	Euro	25.000	60%
Masi Wine Bar Munich GmbH	Turistica	Monaco (GERMANIA)	Euro	100.000	100%

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

Le società estere sono consolidate utilizzando prospetti di bilancio appositamente predisposti secondo gli schemi adottati dalla Capogruppo e redatti secondo principi contabili comuni, in accordo con gli International Financial Reporting Standards.

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

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

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, e Venezianische Weinbar Ag, partecipata dalla società controllante al 30%, non sono incluse nel perimetro di consolidamento, ma vengono valutate al costo, in quanto le partecipazioni detenute non rientrano nella definizione di controllo sopra descritta, né in quella di collegamento.

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

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

4. Criteri di redazione

4.1 Principi contabili e interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2025 o successivamente

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024, cui si rimanda, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2025. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. Diverse modifiche si applicano per la prima volta nel 2025, ma non hanno avuto un impatto sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

Supplier Finance Arrangements - Amendments to IAS 7 and IFRS 7

A maggio 2023, lo IASB ha emesso le modifiche dello IAS 7 Rendiconto Finanziario e IFRS 7 Strumenti Finanziari: Informazioni Integrative, per chiarire le caratteristiche dei contratti di reverse factoring e richiedere di dare ulteriore informativa di tali accordi. I requisiti di informativa inclusi nelle modifiche hanno l'obiettivo di assistere gli utilizzatori di bilancio nel comprendere gli effetti sulle passività, flussi di cassa ed esposizione al rischio di liquidità di un'entità degli accordi di reverse factoring. I requisiti di transizione chiariscono che un'entità non deve fornire informativa nei bilanci intermedi relativi al primo esercizio di applicazione delle modifiche. Conseguentemente, le modifiche non hanno avuto impatti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.

Amendments to IFRS 16: Lease Liability in a Sale and Leaseback

A settembre 2022, lo IASB ha emanato una modifica all'IFRS 16 per specificare i requisiti che un locatore venditore utilizza nella misurazione della passività per leasing che deriva da una transazione di *sale&lease back*, per

assicurare che il locatore venditore non riconosca utili o perdite con riferimento al diritto d'uso mantenuto dallo stesso. Tali modifiche non hanno avuto impatti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.

Amendments to IAS 1: Classification of Liabilities as Current or Non-current

A gennaio 2020 ed ottobre 2022, lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai paragrafi da 69 a 76 dello IAS 1 per specificare i requisiti per classificare le passività come correnti o non correnti. Le modifiche chiariscono:

- Cosa si intende per diritto di postergazione della scadenza
- Che il diritto di postergazione deve esistere alla chiusura dell'esercizio
- La classificazione non è impattata dalla probabilità con cui l'entità eserciterà il proprio diritto di postergazione
- Solamente se un derivato implicito in una passività convertibile è esso stesso uno strumento di capitale la scadenza della passività non ha impatto sulla sua classificazione.

Inoltre, è stato introdotto un requisito che richiede di dare informativa quando una passività che deriva da un contratto di finanziamento è classificata come non corrente ed il diritto di postergazione dell'entità è subordinato al rispetto di covenants entro dodici mesi. Tali modifiche non hanno avuto impatti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.

Argentina – economia iperinflazionata: impatti da applicazione IAS 29

Per la conversione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella funzionale del Gruppo (euro), in particolare relativamente alla controllata argentina Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., è stato utilizzato il tasso di seguito rappresentato, desunto dai dati da Banca d'Italia:

Euro/Valuta	al 30 giugno 2025
Peso Argentina	1391,4393

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

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

- l'effetto derivante dall'adeguamento all'indice generale rivisto al 30 giugno 2025 dei saldi al 31 dicembre 2024 di attività e passività non monetarie e del patrimonio netto, in contropartita alle riserve di patrimonio netto.
- l'effetto relativo alla rimisurazione delle medesime poste non monetarie, del patrimonio netto, nonché delle componenti di Conto Economico rilevate nel 2025, in contropartita al Conto Economico tra gli utili/perdite su cambi.

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

Di seguito si riporta la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo al 30 giugno 2025:

Periodo	Variazione indice generale dei prezzi al consumo cumulati
Dal 1° gennaio 2025 al 30 giugno 2025	15.1%

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 29 impattano negativamente a patrimonio netto al 30 giugno 2025 per euro 1.310 migliaia, cui vanno a sommarsi gli effetti a conto economico, cumulativamente per applicazione dello IAS 29 e dello IAS 21, pari ad una perdita di euro 784 migliaia.

5. Stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato da fenomeni di stagionalità che possono comportare una certa disomogeneità nei diversi mesi del flusso delle vendite e dei costi operativi. Pertanto, è importante ricordare che i risultati economici del primo semestre non possono essere considerati come quota proporzionale dell'intero esercizio. Anche sotto l'aspetto patrimoniale e finanziario, i dati semestrali risentono di fenomeni di stagionalità. Come evidenziato in relazione sulla gestione esaminando l'aspetto della stagionalità occorre ricordare che generalmente negli ultimi esercizi i secondi semestri hanno costantemente realizzato oltre la metà dei ricavi annui.

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

6.1 Attività non correnti

6.1.1 Avviamento

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

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente al 31 dicembre e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento (impairment). Il test sulla riduzione durevole di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le assunzioni chiave utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

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

6.1.2 Immobilizzazioni immateriali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Altre immobilizzazioni immateriali	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	75.660	117.063	(41.403)
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	160.955	180.705	(19.750)
Immobilizzazioni in corso	273.783	251.280	22.503
Altre	20.868	0	20.868
Totale	531.266	549.048	(17.782)

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel periodo.

	Diritti di brevetto industr. e d'utilizzo opere ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Altre	Totale
Costo storico a inizio periodo	1.509.018	618.938	251.280	16.116	2.395.351
Incrementi periodo	0	0	22.503	25.000	47.503
Decrementi periodo	0	0	0	0	0
Costo storico a fine periodo	1.509.018	618.938	273.783	41.116	2.442.854
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(1.391.955)	(438.233)	0	(16.116)	(1.846.303)
Incrementi periodo	(41.403)	(19.750)	0	(4.132)	(65.285)
Decrementi periodo	0	0	0	0	0
Fondo Ammortamento a fine periodo	(1.433.358)	(457.983)	0	(20.248)	(1.911.588)

Valore netto contabile a fine periodo	75.660	160.955	273.783	20.868	531.266
--	---------------	----------------	----------------	---------------	----------------

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

6.1.3 Immobilizzazioni materiali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Terreni e Fabbricati	50.264.267	49.605.029	659.238
Impianti e macchinari	3.752.031	4.100.475	(348.444)
Attrezzature industriali e commerciali	3.532.212	3.855.147	(322.935)
Altri beni	735.364	673.500	61.865
Immobilizzazioni in corso	27.603.610	25.457.191	2.146.420
Totale	85.887.484	83.691.341	2.196.143

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel periodo.

	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezz. Industr. e commerc.	Altri beni	Immob. in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	63.238.299	17.455.691	14.293.765	4.411.282	25.457.191	124.856.228
Incrementi periodo	55.281	2.550	37.650	58.770	3.554.583	3.708.834
Riclassifiche	1.254.282			142.320	(1.396.602)	0
Inflazione	332.493	0	326.443	86.998	154	746.087
Effetto Cambi	(650.624)	0	(638.785)	(170.239)	(301)	(1.459.949)
Decrementi periodo	0	0	(8.845)	0	(11.415)	(20.260)
Costo storico a fine periodo	64.229.731	17.458.241	14.010.228	4.529.131	27.603.610	127.830.941
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(13.633.270)	(13.355.217)	(10.438.619)	(3.737.782)	0	(41.164.887)
Incrementi periodo	(410.893)	(350.994)	(302.555)	(111.829)	0	(1.176.270)
Inflazione	(82.251)	0	(269.245)	(58.365)	0	(409.861)
Effetto Cambi	160.950	0	526.860	114.209	0	802.019
Decrementi periodo	0	0	5.543	0	0	5.543
Fondo Ammortamento a fine periodo	(13.965.464)	(13.706.210)	(10.478.016)	(3.793.767)	0	(41.943.457)
Valore netto contabile a fine periodo	50.264.267	3.752.031	3.532.212	735.364	27.603.610	85.887.484

Le principali variazioni registrate nel periodo, oltre agli ammortamenti e all'effetto della ri-misurazione delle poste della controllata Arboleda in ragione del regime di iperinflazione riscontrato in relazione al pesos argentino, vengono descritte di seguito.

Le variazioni in aumento nella voce *Terreni e fabbricati* riguardano principalmente l'acquisto di un nuovo terreno agricolo a Monteforte D'Alpone.

Gli investimenti nelle *Attrezzature industriali e commerciali* sono principalmente relativi alle nuove attrezzature acquistate da Masi Wine Experience in relazione all'avvio dell'attività di rivendita presso il nuovo Visitor Center "Monteleone 21".

Gli *Altri beni materiali* si movimentano principalmente per l'acquisto di mobili d'ufficio e macchine d'ufficio elettroniche.

Gli incrementi delle Immobilizzazioni in corso sono dovuti principalmente al prosieguo dei lavori relativi alla costruzione del nuovo Visitor Center "Monteleone21" per un ammontare pari a 2,9 milioni di euro, e all'ampliamento della Cantina di Valgatarà per euro 306 migliaia. Relativamente al Visitor Center "Monteleone 21", si segnala, inoltre, la riclassifica da Immobilizzazioni in corso a Terreni e Fabbricati (euro 1.254 migliaia) e ad Altri Beni (euro 142 migliaia) rispettivamente della quota di fabbricato relativa alla Rivendita e dei relativi mobili ed arredi.

Per una migliore descrizione degli investimenti, il rimando è al commento incluso nella relazione sulla gestione.

L'effetto netto dell'inflazione crescente e del delta cambi rispetto ai saldi di apertura della controllata argentina Masi Tupungato Vigneti La Arboleda trasversalmente a tutte le categorie di cespiti, ha portato un decremento del valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali della stessa di circa euro 322 migliaia.

Il fondo ammortamento è aumentato principalmente in seguito agli ammortamenti del periodo e agli effetti sulla controllata argentina.

6.1.4 Attività agricole e biologiche

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività agricole e biologiche	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Impianti di vigneto	6.716.102	7.120.887	(404.785)
Totale	6.716.102	7.120.887	(404.785)

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nel periodo.

	Impianti di vigneto	Totale
Costo storico a inizio periodo	14.732.975	14.732.975
Incrementi periodo	0	0
Inflazione	330.523	330.523
Effetto Cambi	(646.770)	(646.770)
Costo storico a fine periodo	14.416.728	14.416.728
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(7.612.087)	(7.612.087)
Incrementi periodo	(287.746)	(287.746)
Inflazione	(208.201)	(208.201)
Effetto Cambi	407.409	407.409
Fondo Ammortamento a fine periodo	(7.700.626)	(7.700.626)
Valore netto contabile a fine periodo	6.716.102	6.716.102

La movimentazione del periodo è relativa all'effetto ammortamento e all'effetto della rimisurazione delle poste della controllata Arboleda in ragione del regime di iperinflazione riscontrato in relazione al pesos argentino descritto al precedente paragrafo (pari a un decremento di circa euro 117 migliaia).

6.1.5 Attività per diritti d'uso

Il Gruppo ha in essere contratti di locazione per attività relative a immobili, terreni agricoli, macchinari, veicoli e altre attrezzature, riconosciuti per la prima volta in bilancio dal 1° gennaio 2019.

Si riporta di seguito il dettaglio delle attività per diritti d'uso delle immobilizzazioni materiali in locazione.

Attività per diritti d'uso	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Terreni e Fabbricati	7.067.776	7.454.888	(387.113)
Impianti e macchinari	194.331	220.316	(25.986)
Attrezzature industriali e commerciali	449.252	160.089	289.163
Altri beni	524.175	522.891	1.285
Totale	8.235.534	8.358.184	(122.651)

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

Si riportano di seguito il totale degli effetti registrati nel prospetto di conto economico consolidato:

Attività per diritti d'uso	30 giu 2025	31 dic 2024
Ammortamenti sulle attività per diritti d'uso	629.584	1.150.637
Interessi passivi per leasing	86.456	171.897
Costi di locazione - leasing	(702.113)	(1.292.971)

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

Il totale dei flussi di cassa in uscita nel primo semestre 2025 relativi ai leasing contabilizzati in ottemperanza delle disposizioni dell'IFRS 16 è pari ad Euro 702 migliaia (Euro 1.292 migliaia nel periodo comparativo).

6.1.6 Partecipazioni

La voce Partecipazioni è dettagliata come segue:

Partecipazioni	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Altre imprese	324.365	68.115	256.250
Totale	324.365	68.115	256.250

Partecipazioni in altre imprese

Altre imprese	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Premium Wine Selection Srl	27.000	27.000	0
Venezianische Weinbar AG	1	1	0
Altre partecipazioni minoritarie	297.364	41.114	256.250
Totale	324.365	68.115	256.250

Altre imprese	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Quota posseduta %	Quota posseduta in Euro	Valore a bilancio 30 giu 2025
Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	127.392	1.332.430	30%	399.729	27.000
Venezianische Weinbar AG	Svizzera	107.991	1.713.673	100.096	30%	30.029	1
Totale							27.001

Si precisa che i valori sono stati desunti dagli ultimi bilanci disponibili, ovvero il bilancio chiuso al 31 dicembre 2024 per Premium Wine Selection Srl e il bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 per Venezianische Weinbar AG.

Relativamente ai dati di Venezianische Weinbar AG di cui alla tabella sopra riportata, i cambi di conversione utilizzati sono a livello patrimoniale il cambio puntuale al 29/12/2023, mentre a livello economico il cambio medio annuale 2023.

L'incremento di euro 256.250 afferisce la variazione ne l' Antica Bottega del Vino Srl.

Si segnala che nessuna partecipazione immobilizzata ha subito cambi di destinazione e su nessuna esistono restrizioni alla disponibilità da parte della società partecipante, né esistono diritti d'opzione o altri privilegi.

Nessuna società partecipata ha deliberato nel corso del periodo aumenti di capitale a pagamento o gratuito. Nessuna operazione significativa è stata realizzata con le altre società partecipate.

6.1.7 Altre attività finanziarie non correnti

Comprendono le seguenti voci:

Altre attività finanziarie non correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
strumenti finanziari derivati	48.108	5.590	42.517
verso altre imprese partecipate	1	1	0
verso altri	13.923	13.809	113
Totale	62.031	19.401	42.631

Gli *strumenti finanziari derivati* si riferiscono alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su tassi di interesse per la quota del sottostante oltre l'esercizio successivo.

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

6.1.8 Rimanenze di magazzino non correnti

Rimanenze di magazzino non correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	36.119.036	33.606.347	2.512.689
Totale	36.119.036	33.606.347	2.512.689

La voce è composta dalle rimanenze di vino sfuso e imbottigliato in invecchiamento e di semilavorati, classificati come non correnti in ragione delle proiezioni dei tempi di immissione sul mercato sviluppate dal Gruppo. Per maggiori approfondimenti in relazione alla movimentazione della voce si rimanda alla relazione sulla gestione.

6.1.9 Altre attività non correnti

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

Altre attività non correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Crediti verso altre imprese partecipate	162.000	132.000	30.000
Totale	162.000	132.000	30.000

I *Crediti verso altre imprese partecipate* sono relativi ai crediti per utili deliberati dalla società partecipata Premium Wine Selection S.r.l.

6.1.10 Attività per imposte anticipate

La voce ammonta ad euro 766.614 (euro 862.404 al 31 dicembre 2024) e accoglie gli stanziamenti per imposte anticipate relative a differenze temporanee deducibili, per una descrizione delle quali si rinvia al relativo paragrafo 6.7.10 *Imposte sul reddito*.

6.2 Attività correnti

6.2.1 Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.226.107	3.754.610	1.471.497
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	7.032.047	11.401.785	(4.369.738)
Prodotti finiti e merci	14.280.598	10.534.793	3.745.805
Acconti	629.890	1.159.228	(529.337)
Totale	27.168.643	26.850.416	318.227

La voce include:

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

Per maggiori approfondimenti in relazione alla movimentazione della voce si rimanda alla relazione sulla gestione.

6.2.2 Crediti commerciali

Si riporta di seguito la composizione della voce.

Crediti commerciali	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
verso clienti terzi	9.881.557	11.795.870	(1.914.313)
<i>crediti lordi</i>	10.477.563	12.507.810	(2.030.247)
<i>fondo svalutazione crediti</i>	(596.006)	(711.940)	115.935
verso altre imprese partecipate	122.683	198.665	(75.982)
Totale	10.004.240	11.994.534	(1.990.294)

I crediti commerciali non maturano interessi. L'importo consuntivato al 30 giugno 2025 è in linea con il normale andamento dei crediti rilevato negli esercizi precedenti, il decremento realizzato dagli stessi è imputabile alla sensibile riduzione nei giorni di incasso rilevata nell'ultimo periodo del semestre per alcune posizioni specifiche.

L'adeguamento al presumibile valore di realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, ritenuto adeguato alla necessità di copertura del rischio.

Il fondo nel corso del periodo ha subito le seguenti movimentazioni.

Fondo svalutazione crediti	30 giu 2025	31 dic 2024
Fondo a inizio periodo	(711.940)	(757.730)
Accantonamenti	(10.577)	(14.287)
Utilizzi	126.511	60.076
Fondo a fine periodo	(596.006)	(711.940)

Nella tabella che segue viene esposta la suddivisione dei crediti commerciali per area geografica al 30 giugno 2025.

Crediti commerciali - Suddivisione per area geografica	Italia	Area Cee	ExtracEE	30 giu 2025
verso clienti terzi - lordi	3.567.414	1.790.423	5.119.727	10.477.563
verso altre imprese partecipate	45.000	77.683	0	122.683
Totale crediti commerciali lordi	3.612.414	1.868.106	5.119.727	10.600.246
Fondo svalutazione crediti				(596.006)
Totale				10.004.240

6.2.3 Crediti tributari

I *Crediti Tributari* sono così dettagliati:

Crediti tributari	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Erario IRES	139.113	240.051	(100.938)
Erario IRAP	9.794	1.764	8.030
Totale	148.907	241.815	(92.908)

6.2.4 Altre attività correnti

La voce è composta come segue:

Altre attività correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Crediti verso altri	1.661.792	1.362.002	299.791
Ratei attivi	191.785	214.206	(22.422)
Risconti attivi	917.392	1.276.420	(359.028)
Totale	2.770.969	2.852.628	(81.659)

Fra i *Crediti verso altri* sono contabilizzati Anticipi a fornitori, crediti IVA e crediti verso Enasarco e INAIL. L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva per la gran parte dalla maggiore IVA a credito della controllante e della controllata Società agricola Strà del Milione S.r.l.

Si segnala che al 30 giugno 2025 vi sono risconti aventi durata superiore a 5 anni da parte della Capogruppo pari ad euro 22 migliaia.

6.2.5 Altre attività finanziarie correnti

Comprendono le seguenti voci:

Altre attività finanziarie correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Strumenti finanziari derivati	61.477	144.217	(82.739)
Titoli	0	1.080.961	(1.080.961)
Totale	61.477	1.225.178	(1.163.701)

Gli *strumenti finanziari derivati* si riferiscono alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su tassi di interesse per la quota del sottostante entro l'esercizio successivo.

Gli investimenti di liquidità in titoli sono scaturiti dalla necessità sorta nel corso del 2021 di impiegare temporaneamente la liquidità al fine di tutelarsi dai tassi di rendimento negativi applicati dagli istituti bancari sulle giacenze di conto corrente.

Si segnala che nel corso del periodo si è proceduto alla dismissione di titoli obbligazionari per euro 1.080.961.

6.2.6 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Depositi bancari e postali	6.385.562	14.735.655	(8.350.093)
Assegni	6.496	7.108	(612)
Denaro e valori in cassa	8.689	8.658	31
Totale	6.400.747	14.751.421	(8.350.673)

Per un'analisi delle variazioni intervenute si rimanda a quanto evidenziato in Relazione sulla Gestione relativamente alla posizione finanziaria netta.

6.3 Patrimonio netto

Il patrimonio netto del Gruppo è costituito come segue:

Patrimonio netto	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Capitale sociale	43.082.549	43.082.549	0
Riserva legale	5.412.637	5.412.637	0
Altre riserve	82.060.923	82.554.002	(493.079)
Patrimonio netto di gruppo	130.556.109	131.049.187	(493.079)
Patrimonio di terzi	4.706.339	4.666.953	39.386
Totale Patrimonio netto	135.262.448	135.716.141	(453.693)

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

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

Altre riserve	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	21.992.064	21.992.064	0
Riserve di rivalutazione	1.533.691	1.533.691	0
Riserva straordinaria o facoltativa	31.074.481	31.074.481	0
Riserva per cambio principi contabili - FTA	6.648.348	6.648.348	0
Riserva attuariale	96.028	77.046	18.981
Riserva per utili su cambi	218.637	218.637	0
Riserva per conversione EURO	(12.437.982)	(11.013.360)	(1.424.622)
Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi	(81.324)	10.576	(91.900)
Riserva per attività finanziarie valutate al FVTOCI	0	(81.715)	81.715
Riserva sospensione utili Cà de Loi	424.757	424.757	0
Riserva di cost of hedging	0	(92.101)	92.101
Utili/(Perdita) a nuovo	32.599.281	32.992.670	(393.389)
Risultato del periodo	(7.058)	(1.231.094)	1.224.036
Totale	82.060.923	82.554.002	(493.079)

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

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

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

Fra le riserve di rivalutazione è compresa la Riserva di riallineamento ex art. 110 D.L. 104 del 2020 (riserva in sospensione d'imposta), vincolata, pari al valore del riallineamento della differenza fra il (minore) valore fiscale ed i (maggiori) valori contabili dei fabbricati che erano stati precedentemente oggetto di rivalutazione civilistica nel 2006, resa possibile dal versamento di un'imposta sostitutiva pari al 3%.

La riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi si riferisce alla rilevazione di *cash flow hedge* attinente gli strumenti derivati di copertura dei tassi di interesse *Interest Rate Swap* ed *Interest Rate Collar* che, in ottemperanza all'IFRS 9, accoglie le variazioni di valore intrinseco rilevate alla data di valutazione (*hedging*

instrument vs hedged item), differentemente dalla componente attribuibile al *time value* dello strumento di copertura che è invece sospesa nella riserva *cost of hedging*.

6.4 Passività non correnti

6.4.1 Passività finanziarie non correnti

La composizione delle Passività finanziarie non correnti è la seguente:

Passività Finanziarie non correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
verso banche	20.343.265	19.119.502	1.223.762
per obbligazioni	3.938.594	0	3.938.594
per leasing	7.589.167	7.739.233	(150.066)
Totale	31.871.026	26.858.735	5.012.290

Passività finanziarie non correnti verso banche

La situazione complessiva dei debiti per finanziamenti al 30 giugno 2025 è la seguente:

- nei confronti delle banche, per un totale di euro 32.654.176, di cui 20.343.265 scadenti oltre l'esercizio: sono afferenti alla Capogruppo per euro 29.276.243 (di cui la quota *non corrente* è pari a euro 18.432.800) e alle altre Società del Gruppo Masi per euro 3.377.932 (di cui *non correnti* per euro 1.910.465);

Se ne riporta di seguito il dettaglio al 30 giugno 2025:

Istituto finanziario	Erogazione iniziale	30 giu 2025	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit 2017 -1	7.000.000	2.130.435	608.696	1.521.739	0
Unicredit 2020 -1	6.250.000	1.805.833	1.202.084	603.750	0
Intesa San Paolo 2020 - 1 (*)	2.850.000	285.000	285.000	0	0
Intesa San Paolo 2020 - 2	2.150.000	215.000	215.000	0	0
MPS Banca Verde	4.650.000	674.368	329.600	344.767	0
Intesa San Paolo 2022	8.000.000	5.600.000	1.600.000	4.000.000	0
Credem 2022	5.000.000	3.612.196	992.436	2.619.760	0
Intesa San Paolo 2023 - 1	5.000.000	4.250.000	1.000.000	3.250.000	0
Credem 2023 - 1	2.000.000	1.521.783	326.565	1.195.219	0
Unicredit 2024 - 1	5.000.000	4.750.000	1.000.000	3.750.000	0
Unicredit 2024 - 2	3.000.000	3.000.000	3.000.000	0	0
Credem 2025	1.500.000	1.431.628	284.064	1.147.564	0
Intesa San Paolo 2020 - 3/4	1.500.000	161.111	161.111	0	0
Friuladria 2020	1.000.000	315.494	208.593	106.900	0
Monte dei Paschi di Siena 2021	1.000.000	378.519	251.873	126.646	0
Unicredit 2022	1.000.000	500.000	200.000	300.000	0
Intesa San Paolo 2023 - 2	1.000.000	850.000	200.000	650.000	0
Credem 2023 - 2	500.000	289.520	203.048	86.473	0
Credit Agricole 2024	1.000.000	883.289	242.842	640.446	0
totale debiti verso banche		32.654.176	12.310.911	20.343.265	0
Totale		32.654.176	12.310.911	20.343.265	0

(*) regime agevolato di cui al D.P.R. 29 settembre 1973, N. 601

Di seguito la situazione all'anno precedente:

Istituto finanziario	Erogazione iniziale	31 dic 2024	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Unicredit 2017 -1	7.000.000	2.434.783	2.434.783	0	0
Unicredit 2020 -1	6.250.000	2.404.178	2.404.178	0	0
Intesa San Paolo 2020 - 1 (*)	2.850.000	570.000	570.000	0	0
Intesa San Paolo 2020 - 2	2.150.000	430.000	430.000	0	0
Credem	3.000.000	337.944	337.944	0	0
MPS Banca Verde	4.650.000	833.690	322.269	511.421	0
Intesa San Paolo 2022	8.000.000	6.400.000	1.600.000	4.800.000	0
Credem 2022	5.000.000	4.092.615	966.805	3.125.810	0
Intesa San Paolo 2023 - 1	5.000.000	4.750.000	1.000.000	3.750.000	0
Credem 2023 - 1	2.000.000	1.679.728	317.325	1.362.403	0
Unicredit 2024 - 1	5.000.000	5.000.000	5.000.000	0	0
Unicredit 2024 - 2	3.000.000	3.000.000	0	3.000.000	0
Intesa San Paolo 2020 - 3/4	1.500.000	322.222	322.222	0	0
Friuladria 2020	1.000.000	416.542	203.526	213.015	0
Monte dei Paschi di Siena 2021	1.000.000	503.749	250.930	252.818	0
Unicredit 2022	1.000.000	600.000	200.000	400.000	0
Intesa San Paolo 2023 - 2	1.000.000	950.000	200.000	750.000	0
Credem 2023 - 2	500.000	388.332	198.903	189.429	0
Credit Agricole 2024	1.000.000	1.000.000	235.394	764.606	0
totale debiti verso banche		36.113.781	16.994.278	19.119.502	0
Totale		36.113.781	16.994.278	19.119.502	0

(*) regime agevolato di cui al D.P.R. 29 settembre 1973, N. 601

A seguito del mancato rispetto di un covenant previsto nel contratto di mutuo, il bilancio relativo all'esercizio precedente accoglieva tra le passività correnti l'intero debito residuo a medio/lungo termine verso Unicredit (2017,2020,2024-1). In considerazione del positivo riscontro dell'Istituto di credito alla richiesta di waiver formulata dalla società, intervenuto nel primo semestre 2025, il debito al 30 giugno 2025 è stato nuovamente rappresentato per la quota non corrente secondo le originarie scadenze contrattuali.

Ancorché le previsioni contrattuali dei finanziamenti esistenti prevedano il rispetto di covenant finanziari misurati solo con riferimento ai valori di fine esercizio, senza alcuna verifica di dati semestrali, gli amministratori monitorano sistematicamente le previsioni di cassa per un periodo di almeno 12 mesi nella predisposizione dell'informativa finanziaria periodica. Come già indicato nell'informativa sui rischi di liquidità e sugli eventi successivi, nel formulare le loro analisi gli amministratori hanno considerato sia la struttura dei parametri dei finanziamenti esistenti, sia le assunzioni relative alla negoziazione con gli istituti di credito della nuova struttura di finanziamento per il Gruppo, senza identificare incertezze significative nell'orizzonte temporale esaminato.

Si rimanda alla sezione sul rischio di liquidità, oltre che alla relazione sulla gestione e agli eventi successivi, per una più attenta disamina del processo di rimodulazione degli affidamenti bancari in corso.

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

Iscrizione ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo Ipoteca	Iscrizione Ipoteca
04/10/2002	MPS - Banca Verde	Rimborso in 20 anni dal 27/03/07	9.300.000	Imm. Prov. GR
12/06/2017	Unicredit	Rimborso in 11 anni dal 01/07/17	14.000.000	Imm. Prov. VR
			23.300.000	

Passività finanziarie non correnti per obbligazioni

Riportiamo di seguito la suddivisione per scadenza del Prestito obbligazionario emesso dalla Controllante nel primo semestre 2021 per complessivi euro 12.000.000, rimborsabili in 7 anni con scadenza marzo 2028. La contabilizzazione è avvenuta in ottemperanza al criterio del costo ammortizzato al fine di un corretto trattamento dei costi accessori all'operazione.

Istituto finanziario	Erogazione iniziale	30 giu 2025	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Minibond Unicredit	12.000.000	5.938.594	2.000.000	3.938.594	0
totale Prestito obbligazionario		5.938.594	2.000.000	3.938.594	0

A seguito del mancato rispetto di un covenant previsto nel contratto, il bilancio relativo all'esercizio precedente accoglieva tra le passività correnti l'intero debito residuo a medio/lungo termine verso Unicredit. In considerazione del positivo riscontro dell'Istituto di credito alla richiesta di waiver formulata dalla società, intervenuto nel primo semestre 2025, il debito al 30 giugno 2025 è stato nuovamente rappresentato per la quota non corrente secondo le originarie scadenze contrattuali.

Passività finanziarie non correnti per leasing

Le passività finanziarie non correnti per diritti d'uso rappresentano la quota oltre l'esercizio delle passività originate a seguito della applicazione dell'IFRS 16 – *Leases*. Al 30 giugno 2025 tali passività ammontano a euro 7.589 migliaia. Alla data di decorrenza del leasing, il Gruppo rileva le *passività finanziarie per leasing* misurandole al valore attuale dei pagamenti futuri dovuti per le locazioni. Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, viene usato il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio se il tasso d'interesse implicito non è determinabile facilmente. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del leasing si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del leasing e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore contabile dei debiti per leasing è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del leasing o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti fissi nella sostanza; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'acquisto dell'attività sottostante.

6.4.2 Fondi rischi e oneri non correnti

La voce accoglie il Fondo indennità suppletiva di clientela, cioè la stima delle indennità da corrispondere agli agenti per l'interruzione del rapporto d'agenzia, pari ad euro 24.596.

6.4.3 Passività nette per benefici ai dipendenti

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

Descrizione	30 giu 2025	31 dic 2024
Fondo TFR a inizio periodo	721.650	787.237
Accantonamenti	27.130	52.800
Oneri finanziari	12.196	24.688
Indennità liquidate	0	(81.765)
Versamento a fondi	0	(37.644)
(Utile) / Perdita attuariale	(24.975)	(23.665)
Fondo TFR a fine periodo	736.000	721.650

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

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

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

Le ipotesi economico-finanziarie utilizzate sono descritte nella seguente tabella:

Basi Tecniche-Economiche	30 giu 2025	31 dic 2024
Tasso annuo teorico di attualizzazione	3,700%	3,380%
Tasso annuo di inflazione	2,000%	2,000%
Tasso annuo di incremento TFR	3,000%	3,000%
Tasso annuo di incremento salariale*	0,500%	0,500%

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

6.4.4 Altri debiti e passività non correnti

Altri debiti e passività non correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
strumenti finanziari derivati passivi	169.305	101.241	68.064
Totale	169.305	101.241	68.064

Gli altri debiti e passività non correnti si riferiscono alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su tassi di interesse in essere a fine esercizio per la quota del sottostante oltre l’esercizio successivo.

6.4.5 Passività per imposte differite

La voce ammonta ad euro 1.210.864 (euro 1.556.869 al 31 dicembre 2024) e accoglie gli stanziamenti per imposte differite relative a differenze temporanee, sulla base di aliquote medie attese in vigore nel momento in cui tali differenze temporanee si riverseranno (sulla base dell'aliquota effettiva dell'ultimo esercizio).

Per una descrizione delle stesse si rimanda al paragrafo 6.7.10 *Imposte sul reddito*.

6.5 Passività correnti

6.5.1 Passività finanziarie correnti

La voce Passività finanziarie correnti è composta come segue:

Passività Finanziarie correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
verso banche	12.310.911	16.994.278	(4.683.367)
per obbligazioni	2.000.000	6.927.429	(4.927.429)
per leasing	1.130.569	1.130.766	(196)
Totale	15.441.480	25.052.473	(9.610.993)

I saldi sopraesposti rappresentano la quota scadente entro l'esercizio delle passività finanziarie riportate al precedente paragrafo 6.4.1 *Passività finanziarie non correnti*, a cui si rimanda per l'analisi del dettaglio. In particolare, la variazione dei debiti verso banche è prevalentemente attribuibile alla riclassifica descritta nel medesimo paragrafo.

Per un'analisi delle variazioni intervenute si rimanda a quanto evidenziato in Relazione sulla Gestione relativamente alla posizione finanziaria netta.

6.5.2 Debiti commerciali

Debiti commerciali	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
verso fornitori terzi	10.996.931	12.922.718	(1.925.788)
verso altre imprese partecipate	2.561	1.255	1.306
Totale	10.999.492	12.923.973	(1.924.481)

Si riporta di seguito la ripartizione dei saldi al 30 giugno 2025 per area geografica.

Debiti commerciali per area geografica	Italia	Area CEE	Area Extra CEE	Totale
verso fornitori terzi	10.235.126	268.877	492.928	10.996.931
verso altre imprese partecipate	2.561	0	0	2.561
Totale	10.237.687	268.877	492.928	10.999.492

6.5.3 Altri debiti e passività correnti

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

Altri debiti e passività correnti	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Strumenti finanziari derivati passivi	53.224	160.215	(106.991)
Totale altre passività correnti - finanziarie	53.224	160.215	(106.991)
Acconti	228.829	112.287	116.542
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	960.532	884.618	75.914
Altri debiti	2.429.462	2.058.506	370.957
Ratei passivi	234.718	292.836	(58.118)
Risconti passivi	386.038	452.262	(66.224)
Totale altri debiti correnti	4.239.578	3.800.508	439.070
Totale	4.292.802	3.960.723	332.079

Gli *Strumenti finanziari derivati passivi* si riferiscono alla valutazione al *mark to market*, comunicato dalle banche di riferimento, dei contratti derivati di copertura su tassi di interesse e dei contratti derivati su valute in essere a fine esercizio per la quota del sottostante entro l'esercizio successivo.

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

La voce *Debiti verso istituti previdenziali* accoglie i debiti nei confronti di INPS, ENASARCO, INAIL e fondi pensione.

La voce *Altri debiti* accoglie prevalentemente i debiti verso il personale dipendente per mensilità maturate.

I *Ratei e risconti passivi* rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale. I criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera per tali poste sono riportati nella prima parte della presente nota *integrativa*.

6.5.4 Debiti tributari

La voce è così composta e movimentata:

Debiti tributari	30 giu 2025	31 dic 2024	Variazione
Debiti IRES	121.902	132.079	(10.177)
Debiti IRAP	54.106	72.233	(18.127)
Totale	176.008	204.312	(28.304)

6.6 Impegni e passività potenziali

Si riportano di seguito gli impegni del Gruppo in essere al 30 giugno 2025, non risultanti dalla situazione patrimoniale – finanziaria.

Fidejussioni a favore di altre imprese:

- Revo Insurance Spa (fusa in Elba Assicurazione Spa) con beneficiario Avepa per euro 2.961.602 in co-obbligo con Istituto del Vino Grandi Marchi e le altre società facenti parte i progetti OCM promozioni nei mercati;
- Accredited Insurance Limited con beneficiario Avepa per euro 46.041 in co-obbligo con Confagri e le altre società facenti parte i progetti OCM promozioni nei mercati;

- Generali Italia Spa con beneficiario ARTEA per euro 58.016 per i progetti di ristrutturazione vigneti;
- Generali Italia Spa con beneficiario il Comune di Marano per euro 462.481 per oneri vari;
- Generali Italia Spa con beneficiario il Comune di Sant'Ambrogio per euro 128.000 per oneri urbanizzazione;
- Generali Italia Spa e Istituti di Credito con beneficiario l'Agenzia delle Dogane per euro 25.000 per copertura Accise spedizioni CEE;
- Generali Italia Spa con beneficiario il Comune di Valdobbiadene (TV) per euro 9.485 per concessioni edilizie;
- Generali Italia Spa con beneficiario Avepa per euro 10.303 per bando OCM Ristrutturazione Vigneti;
- Unicredit Banca per oneri su Visitor Center per euro 50.000.

Impegni assunti dal Gruppo:

- contratti per merce (vino) da ricevere per euro 806.875 che rappresentano il valore contrattuale delle prossime forniture di vino sfuso sottoscritti con i fornitori alla data del presente bilancio.

6.7 Conto Economico consolidato semestrale

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

6.7.1 Margine industriale

Margine industriale lordo	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Ricavi	29.274.287	30.168.551	(894.264)
vendite prodotti	28.103.026	28.205.167	(102.140)
vendite accessori e altri	1.171.261	1.963.384	(792.124)
Costo di acquisto e produzione del venduto	(9.671.850)	(10.989.171)	1.317.321
Totale	19.602.437	19.179.380	423.057

Di seguito si riporta la ripartizione dei ricavi per area geografica:

Ricavi - Suddivisione per area geografica	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Italia	8.370.368	9.418.889	(1.048.520)
Resto d'Europa	9.949.732	9.656.354	293.377
Americhe	9.827.713	10.089.114	(261.401)
Resto del mondo	1.126.474	1.004.193	122.280
Totale Ricavi	29.274.287	30.168.551	(894.264)

6.7.2 Costi per servizi

La voce *Costi per servizi* si riferisce principalmente a provvigioni riconosciute alla forza vendite, a spese per conduzione agraria, a consulenze, compensi agli amministratori, costi di manutenzione e riparazione ed utenze. Se ne riporta di seguito la movimentazione e composizione dettagliata:

Costi per servizi	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Spese commerciali	3.633.965	3.801.255	(167.290)
Spese e consulenze legali e commerciali	1.541.656	1.866.479	(324.823)
Spese lavorazioni c/terzi e conduzione agraria	1.142.481	1.172.790	(30.309)
Compensi agli amministratori	1.001.308	952.196	49.111
Spese di manutenzione e riparazione	770.392	737.121	33.271
Utenze	457.377	420.447	36.930
Trasporti	347.603	383.447	(35.844)
Spese telefoniche	111.579	118.881	(7.301)
Spese di viaggio e trasferta	309.229	337.906	(28.677)
Assicurazioni	162.641	129.469	33.172
Canoni locazione	169.302	202.268	(32.967)
Compensi a sindaci	19.299	53.883	(34.585)
Spese di rappresentanza	43.010	45.955	(2.946)
Altri	710.565	674.247	36.318
Totale	10.420.405	10.896.344	(475.939)

Si segnala che al 30.06.2025 il 73 % del valore dei *Costi per servizi* è afferente alla Capogruppo.

I *costi per servizi* decrementano da euro 10.896 migliaia a euro 10.420 migliaia.

Tale decremento deriva principalmente dal fatto che il 2024 era impattato dal sostenimento di costi non ricorrenti per evoluzione dell'assetto societario in ragione di variazioni intervenute al modello di governance nonché dalla riduzione delle spese commerciali.

Per una disamina dell'andamento dei *Costi per servizi* si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

6.7.3 Costi per il personale

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

Costi per il personale	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Salari e stipendi	4.009.162	3.816.734	192.428
Oneri sociali	1.255.767	1.152.065	103.702
Oneri per programmi a benefici definiti	261.214	253.879	7.335
Altri costi	97.804	95.590	2.214
Totale	5.623.948	5.318.268	305.679

Per una più attenta analisi dei costi del personale si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Dati sull'occupazione

Si riporta di seguito il numero dei dipendenti al 30 giugno 2025 e medio del periodo, comparato con il periodo precedente:

Organico	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Dirigenti	7	7	0
Quadri	13	11	2
Impiegati	92	88	4
Operai	73	57	16
Altri	0	11	(11)
Totale	185	174	11

Organico medio	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Dirigenti	7	7	0
Quadri	13	10	3
Impiegati	90	91	(1)
Operai	65	55	10
Altri	0	8	(8)
Totale	175	171	4

6.7.4 Altri costi operativi

La voce è composta come segue:

Altri costi operativi	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Minusv. alienazione beni	0	8.090	(8.090)
Imposte e tasse indirette	91.676	71.794	19.883
Insussistenze passive	69.975	10.127	59.848
Altri	41.406	83.996	(42.590)
Totale	203.058	174.007	29.051

La voce comprende le spese del Gruppo per imposte e tasse indirette, insussistenze passive, minusvalenze da alienazione beni, erogazioni liberali e note spese indeducibili.

L'incremento degli altri costi operativi deriva principalmente dall'effetto combinato risultante da maggiori costi per sopravvenienze passive e imposte e tasse indirette e da minori costi per erogazioni liberali ricomprese nella voce Altri.

6.7.5 Altri ricavi e proventi

Gli *Altri ricavi e proventi* nel corso del periodo sono variati come dettagliato nella seguente tabella:

Altri ricavi e proventi	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
<i>contributi in conto esercizio</i>	420.441	265.005	155.436
OCM	242.306	70.603	171.703
a fondo perduto	159.238	190.561	(31.323)
fotovoltaico	18.896	3.841	15.056
<i>Altri ricavi</i>	156.599	214.648	(58.049)
altri ricavi - OCM	56.518	72.451	(15.933)
altri ricavi	51.013	37.628	13.386
sopravvenienze attive	22.631	65.483	(42.853)
rimborsi assicurativi e penalità trasportatori	13.751	15.925	(2.174)
plusvalenze da alienazione beni	960	18.000	(17.040)
proventi immobiliari	11.726	5.161	6.565
Totale	577.040	479.653	97.386

I *Contributi in conto esercizio* si riferiscono principalmente ai contributi per l'agricoltura, per progetti OCM (Organizzazione Comune del mercato vitivinicolo) e fotovoltaico. I primi sono afferenti ai contributi ricevuti dalla Controllante e dalle controllate società agricola Le Vigne di Canevel, Strà del Milione e Canevel Spumanti; i contributi OCM in conto esercizio sono principalmente afferenti alla Controllante e accolgono i contributi ricevuti nel periodo a sostegno delle spese promozionali e degli investimenti riguardanti il settore vitivinicolo; infine, i contributi su fotovoltaico rivestono invece natura residuale.

Gli altri ricavi – OCM accolgono il riconoscimento finale di contributi afferenti esercizi precedenti a seguito della chiusura dell'iter valutativo da parte dell'ente erogatore.

6.7.6 Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

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

Ammortamenti	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
<i>Ammortamenti immateriali</i>	65.285	59.637	5.648
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	41.403	39.033	2.369
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	19.750	20.603	(853)
Altre	4.132	0	4.132
<i>Ammortamenti materiali</i>	1.176.270	1.233.837	(57.567)
Terreni e Fabbricati	410.893	422.156	(11.264)
Impianti e macchinario	350.994	383.509	(32.515)
Attrezzature industriali e commerciali	302.555	313.157	(10.602)
Altri beni	111.829	115.015	(3.186)
<i>Ammortamenti attività agricole</i>	287.746	264.739	23.008
Impianti di vigneti	287.746	264.739	23.008
<i>Ammortamenti diritti d'uso</i>	629.584	525.886	103.698
Totale	2.158.885	2.084.098	74.787

La voce *Svalutazioni e accantonamenti* è composta e movimentata come segue:

Svalutazioni e accantonamenti	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	10.577	154	10.423
Totale	10.577	154	10.423

La *Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante* comprende gli accantonamenti contabilizzati nel periodo al fine di esporre i crediti dell'attivo circolante al loro presumibile valore di realizzo, pari ad euro 10.577 (contro euro 154 del 30.06.2024) – si rimanda al relativo paragrafo 6.2.2 per maggiori dettagli.

6.7.7 Proventi e oneri finanziari

Proventi e (oneri) finanziari	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
<i>Proventi finanziari</i>	51.808	118.991	(67.184)
proventi diversi da altri	8.530	51.196	(42.666)
rivalutazioni di strumenti finanziari	43.278	67.795	(24.518)
<i>Oneri finanziari</i>	(1.537.233)	(2.018.558)	481.325
svalutazioni di strumenti finanziari	(109.463)	(7.198)	(102.265)
interessi e altri oneri vs altri	(1.261.163)	(1.830.683)	569.520
interessi da obbligazioni	(80.151)	(100.725)	20.573
interessi da passività fin. per leasing	(86.456)	(79.953)	(6.503)
Totale	(1.485.425)	(1.899.567)	414.141

Negli *Interessi e altri oneri verso altri* e gli *interessi da obbligazioni* confluiscono gli interessi relativi ai finanziamenti verso istituti bancari e gli interessi del prestito obbligazionario (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 6.4.1 Passività finanziarie non correnti).

6.7.8 Proventi da partecipazioni

Proventi e (oneri) da partecipazioni	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
Proventi da partecipazioni	30.000	0	30.000
altre imprese partecipate	30.000	0	30.000
Oneri da partecipazioni	0	0	0
svalutazioni di partecipazioni	0	0	0
Totale	30.000	0	30.000

La voce accoglie i proventi derivanti dalla partecipazione nella società Premium Wine Selection S.r.l. deliberati nel primo semestre 2025 e relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, per euro 30.000.

6.7.9 Utili (perdite) su cambi

Utili (perdite) su cambi	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
utili su cambi	565.941	967.754	(401.813)
perdite su cambi	(484.703)	(126.608)	(358.095)
Totale	81.238	841.146	(759.907)

Gli effetti sono riconducibili al volume di affari nelle valute nelle quali opera la società, il cui andamento del tasso di cambio è riportato a seguire:

	30 giu 2025		28 giu 2024	
	Cambio puntuale	Cambio medio	Cambio puntuale	Cambio medio
Dollaro Canadese	1,6027	1,5403	1,4670	1,4685
Dollaro USA	1,172	1,093	1,0705	1,0813
Corona norvegese	11,8345	11,6615	11,3965	11,4926
Corona svedese	11,1465	11,0933	11,3595	11,3914

6.7.10 Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	30 giu 2025	30 giu 2024	Variazione
imposte correnti	427.387	220.284	207.103
imposte differite (anticipate)	(122.954)	(99.990)	(22.964)
imposte es. precedenti	149	(14.981)	15.130
Totale	304.582	105.312	199.270

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

Le imposte anticipate sono state rilevate in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare. Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate sono indicate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti.

	30 giu 2025		31 dic 2024		30 giu 2024	
	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale
Attività per Imposte anticipate	3.222.115	766.614	3.627.535	862.404	3.428.908	863.554
Perdite su cambi	0	0	0	0	30.887	7.413
Compensi amministratori	0	0	68.661	16.479	0	0
Svalutazione crediti	240.720	57.773	240.720	57.773	240.720	57.773
Ammortamento marchi	24.364	6.798	21.992	6.136	12.561	3.505
Mtm Irs	222.530	53.407	313.199	75.168	127.187	30.525
Mtm Titoli	0	0	107.520	25.805	183.095	43.943
Effetti FTA	1.530	367	1.610	449	1.893	528
Perdite fiscali	2.161.292	518.710	2.381.395	571.535	2.349.236	620.509
Altro	571.679	129.560	492.438	109.060	483.329	99.358
Passività per Imposte differite	4.301.592	1.210.864	5.457.858	1.556.869	5.029.523	1.410.241
utili su cambi	33.608	8.066	0	0	29.693	7.126
dividendi non corrisposti	8.850	2.124	8.850	2.124	8.850	2.124
Effetti FTA	310.308	83.840	294.535	82.175	288.194	80.406
Mtm Irs	109.417	26.260	197.378	47.371	394.726	94.734
Allocazione a vigneti Canevel	969.310	232.634	1.015.467	243.712	1.061.625	254.790
Iperinflazione Argentina e altro	2.870.099	857.940	3.941.627	1.181.487	3.246.436	971.061

6.8 Legge per il mercato e la concorrenza (Legge 4 agosto 2017, n. 124, comma 125)

In ottemperanza all'obbligo di trasparenza di cui al comma 125 dell'art. 1 della L. 124/2017, si segnalano di seguito i contributi incassati nel primo semestre 2025:

Da parte della Controllante:

- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 239.433 da Istituto Grandi Marchi-AGEA per i progetti "Regionale – Id Progetto Veneto 27" (Decreto n. 191 del 4/11/2024 - Regione del Veneto - Bando biennale 2024/2025) e "Nazionale – Id Progetto Nazionale 15" (REG. UE n. 1308/2013 - Bando biennale 2024/2025);
- Contributo fotovoltaico per euro 11.820 dal GSE relativamente al contributo incentivante, ritiro dedicato e scambio sul posto su pannelli fotovoltaici di Valgatara, Negrar e di Cinigiano;
- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 56.301 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, a saldo del progetto "Veneto 17 – bando 2021/2022" per chiusura controlli da parte di Agecontrol;
- Credito d'imposta per Art Bonus per Euro 19.500 (DL 83/2014 art. 1);
- Contributo da Avepa di Euro 23.379 come saldo per la domanda per il Programma nazionale di sostegno del settore vitivinicolo – Misura Investimento Azione B – bando biennale 2024/2025 (Reg. UE n. 1308/2013 art. 50);
- Contributi Agricoli per Domanda Unica, ricevuti da AVEPA per euro 2.095 (Reg. (UE) 2021/2115 e 2021/2116, DM 660087/2022, DGRV n. 117/2024, 118/2024 e 119/2024);
- Contributi per piano formativo per euro 2.990 da Fondimpresa;
- Contributo da Agea relativo alla domanda di Aiuto per la campagna 2023 – Regione Toscana per fronteggiare l'emergenza peronospora (decreto legge 10 agosto 2023, n. 104) per Euro 41.468.

Da parte delle Controllate:

- Contributi per assicurazione antigrandine per euro 14.868 da AGEA (Reg. (UE) 1308/2013 art. 49);
- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 2.873 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, per il progetto "Nazionale – Id Progetto 15" (REG. UE n. 1308/2013 - Bando biennale 2024/2025);
- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 217 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, a saldo del progetto "Veneto 17 – bando 2021/2022" per chiusura controlli da parte di Agecontrol;
- Contributo fotovoltaico per euro 7.076 dal GSE relativamente al contributo incentivante su pannelli fotovoltaici di Valdobbiadene;
- Contributi Agricoli per Domanda Unica, ricevuti da AVEPA per euro 7.553 (Reg. (UE) 2021/2115 e 2021/2116, DM 660087/2022, DGRV n. 117/2024, 118/2024 e 119/2024);
- Contributo da Regione Lombardia per Euro 804 relativo alla misura 80.1.1. – P.S.R. 2014/2020 Pagamenti agro-climatico-ambientali (art. 28).

6.9 La gestione del rischio finanziario

Le principali passività finanziarie del Gruppo comprendono i finanziamenti bancari, i leasing, i debiti commerciali, i debiti diversi e le garanzie finanziarie. L'obiettivo principale di tali passività è di finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha crediti finanziari, altri crediti, commerciali e non commerciali, e disponibilità liquide che si originano direttamente dall'attività operativa. Il Gruppo detiene inoltre contratti derivati. Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di mercato (principalmente relativo ai tassi di cambio e di interesse), in quanto il Gruppo opera a livello internazionale ed è esposto al rischio di cambio;
- rischio di credito in relazione ai rapporti commerciali con i clienti;
- rischio di liquidità, con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale;
- rischio di prezzo in relazione alle oscillazioni del prezzo di acquisto delle materie prime.

Il Gruppo non è esposto a significative concentrazioni dei rischi. Il Gruppo monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutare anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incertezza di tali rischi per il Gruppo.

I dati quantitativi di seguito riportati non hanno valenza previsionale; in particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le relazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

Rischio di liquidità

Il Gruppo è esposto al rischio di incontrare delle difficoltà a reperire i fondi necessari per soddisfare gli obblighi connessi con le passività finanziarie, ovvero con il loro rimborso secondo le previsioni contrattuali, oltre che le dinamiche operative legate alla gestione del ciclo economico delle proprie rimanenze, alla gestione delle altre poste del proprio capitale circolante netto e a quella dei significativi investimenti in corso di esecuzione.

Una gestione prudente del rischio di liquidità viene perseguita monitorando i flussi di cassa e la posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo, le necessità di finanziamento e la liquidità disponibile nel Gruppo, con l'obiettivo di garantire una valida gestione delle risorse finanziarie, incluse le eventuali temporanee eccedenze di liquidità, degli affidamenti disponibili, della realizzazione di attività finanziarie non strategiche o liquidabili e della possibilità di sottoscrizione di idonee linee di credito. Si segnala che alcuni finanziamenti a medio-lungo termine in essere prevedono il rispetto di parametri economico/finanziari (covenants) da calcolarsi annualmente sulla base delle risultanze di bilancio. Il rischio che il Gruppo abbia difficoltà a far fronte ai suoi impegni per passività finanziarie è collegato all'andamento del fatturato, alla rilevanza degli investimenti in esecuzione e alle eventuali tempestive azioni correttive: considerando l'attuale posizione finanziaria netta e la struttura del capitale circolante, risulta moderato. Il Gruppo controlla sistematicamente il rischio di liquidità analizzando una apposita reportistica, la situazione economica congiunturale e le incertezze che periodicamente caratterizzano i mercati finanziari. Per tale ragione vengono intraprese azioni tese a generare risorse finanziarie con la gestione operativa e a mantenere un adeguato livello di liquidità disponibile al fine di garantire la normale operatività e affrontare le decisioni strategiche dei prossimi anni. Il Gruppo prevede, quindi, di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile e all'eventuale ricorso a prestiti bancari, ovvero alla rimodulazione o rifinanziamento di quelli esistenti.

In particolare, in occasione dell'ultimazione del significativo investimento per il nuovo Visitor Center Monteleone 21, il Gruppo ha valutato la necessità di adeguare la propria posizione finanziaria, nell'ottica di identificare una struttura di finanziamenti a medio-lungo termine che sia coerente alla solida capacità di generazione di flussi di cassa del business. Sono pertanto state attivate delle interlocuzioni con le banche di sistema, che da anni supportano le esigenze finanziarie del Gruppo Masi, per finalizzare una nuova manovra che possa consentire una

rimodulazione delle scadenze dei rimborsi attualmente previsti, oltre che un allungamento delle scadenze di medio periodo. Sulla scorta delle positive interlocuzioni in essere, nell'ambito delle quali il Gruppo ha già ottenuto il rilascio dei waiver sul mancato rispetto dei covenant finanziari, il management è confidente sulla possibilità di poter addivenire ad un ridisegno della propria struttura finanziaria al più tardi nel secondo semestre dell'esercizio. Nel frattempo, il Consiglio di Amministrazione continua nel periodico monitoraggio delle disponibilità finanziarie esistenti, tra liquidità, linee affidate e possibilità di attingere a smobilizzi di capitale circolante e ha verificato la capacità del Gruppo di far fronte agli impegni finanziari assunti nell'orizzonte temporale di almeno 12 mesi, secondo le previsioni dei principi contabili e della normativa applicabile.

Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, che possono influire sul risultato economico e sul valore del patrimonio netto. In particolare, il rischio si riferisce alle quattro valute estere nelle quali il Gruppo opera, ovvero Dollaro USA, Dollaro Canadese, Corona Norvegese e Corona Svedese. Per esse usualmente l'azienda attiva programmi di copertura con vendita a termine di valuta.

Altro rischio è poi rappresentato dal fatto che il Gruppo ha una società controllata in Argentina; poiché la valuta di riferimento per il Gruppo è l'euro, i conti economici di tale società vengono convertiti al cambio puntuale di fine periodo. Variazioni dei tassi di cambio possono comportare effetti sul controvalore in euro di ricavi, costi e risultati economici. Analogamente, attività e passività possono assumere controvalori in euro diversi a seconda dell'andamento dei tassi di cambio. Come previsto dai principi contabili di riferimento, gli effetti di tali variazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio netto, nella voce Riserva di traduzione. Il Gruppo monitora le principali esposizioni al rischio di cambio di conversione; peraltro, alla data di bilancio non vi erano coperture in essere a fronte di tali esposizioni. Una più attenta disamina sul caso Argentina è stata effettuata al paragrafo 4.1 sezione: *Argentina – economia iperinflazionata: impatti da applicazione IAS 29*, dove sono stati descritti gli effetti contabilizzati nel bilancio sul tema in oggetto.

Sensitivity analysis relativa al rischio di cambio

Sono state sottoposte ad analisi di sensitività le attività e passività commerciali verso terzi esistenti al 30 giugno 2025 in Dollaro USA, Dollaro Canadese, Corona Norvegese e Corona Svedese, le quattro valute nei confronti delle quali il Gruppo risulta maggiormente esposto. La perdita potenziale derivante dalla variazione del *fair value* delle attività e passività finanziarie in conseguenza di un ipotetico ed immediato apprezzamento del 10% dell'euro su tali valute non produrrebbe risultati apprezzabili sul conto economico consolidato. Per contro, nel caso di un rafforzamento di pari intensità dell'euro nei confronti di tali valute, il Gruppo sosterebbe minori oneri per circa lo stesso importo. Non sono state considerate nella *sensitivity analysis* le variazioni dei crediti e dei debiti a fronte dei quali sono state poste in essere operazioni di copertura.

Si ritiene ragionevole che la variazione dei tassi di cambio possa produrre, sugli strumenti derivati, un effetto economico opposto, di ammontare uguale alla variazione delle transazioni sottostanti coperte azzerando di fatto la variazione.

Rischio di tasso d'interesse

Le società del Gruppo utilizzano risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiegano le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello di oneri finanziari del Gruppo.

La politica del Gruppo è di gestire il costo finanziario utilizzando una combinazione di tassi di indebitamento fissi e variabili. Anche a tal fine il Gruppo ha stipulato dei contratti di *Interest Rate Swap* (IRS) ed *Interest Rate Collar* (IRC), per i primi a fronte dei quali il Gruppo paga tipicamente degli interessi a tasso fisso, scambiandoli con

interessi a tasso variabile, con riferimento a capitali nozionali predefiniti; i capitali nozionali, così come gli interessi a tasso variabile incassati dal Gruppo, sono a loro volta commisurati al valore residuo ed ai tassi debitori delle passività finanziarie coperte. Lo strumento di copertura IRC rappresenta invece la combinazione fra l'acquisto di un'opzione *cap* e la contestuale vendita di un'opzione *floor* consentendo di contenere le oscillazioni del parametro *benchmark* all'interno un corridoio, delimitato dal livello *strike* del *cap* e, in basso, dal livello *strike* del *floor*. Mediante la sottoscrizione degli IRS ed IRC il Gruppo raggiunge pertanto l'obiettivo di rendere fisso il tasso di interesse sulle passività finanziarie coperte.

Sensitivity analysis relativa al rischio tasso d'interesse

Una variazione positiva o negativa del 10% dei tassi di interesse correntemente applicati alla posizione finanziaria netta del Gruppo non coperta dagli *Interest Rate Swap* non produrrebbe risultati apprezzabili sul conto economico consolidato.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali. Il rischio è gestito per alcuni clienti mediante l'ottenimento di idonee garanzie in fase contrattuale, per gli altri soggetti attraverso un continuo monitoraggio della situazione dei crediti, finalizzato ad anticipare e prevenire possibili crisi di liquidità. I clienti del Gruppo sono in ogni caso per la maggior parte noti ed affidabili. Non ci sono inoltre concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso e degli oneri e spese di recupero futuri. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esposizione storica e di dati statistici.

Rischio di prezzo

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti dalle oscillazioni dei prezzi delle materie prime che possono influire sul risultato economico e sulla redditività. La situazione di mercato non fa prevedere movimenti che comportino rischi specifici e, in ogni caso, il rischio prezzo legato alla materia prima è mitigato dalla produzione di uve del Gruppo, dall'usuale ampio stock di materia prima, conseguente alle necessità di invecchiamento e dagli accordi con fornitori stabili e fidelizzati.

Rischio di attacchi digitali

Il Gruppo è soggetto al rischio di attacchi digitali solitamente finalizzati all'accesso, alla trasformazione o alla distruzione di informazioni sensibili, nonché all'estorsione di denaro agli utenti o all'interruzione dei normali processi aziendali. L'implementazione di misure di cybersecurity efficaci è particolarmente impegnativa oggi perché ci sono più dispositivi che persone e gli hacker stanno diventando sempre più innovativi.

Il Gruppo persegue il corretto, sicuro, trasparente e adeguato utilizzo della struttura informatica e informativa, compresi i dispositivi, i portali e i siti istituzionali, i siti aziendali, le firme digitali e la relativa manutenzione e aggiornamento e mantenimento nel tempo delle prestazioni e delle condizioni di sicurezza. Il Gruppo persegue il corretto, sicuro, trasparente e adeguato utilizzo dei dati personali, e delle informazioni aziendali, al fine di permettere lo svolgimento delle attività, anche con i soggetti esterni, garantendo l'integrità, il trattamento previsto, la disponibilità, la conservazione e la cancellazione e distruzione degli stessi.

Tutto ciò è reso possibile tramite la protezione dell'infrastruttura informatica attraverso sistemi di difesa da attacchi esterni e prevenzione delle intrusioni informatiche, con soluzioni tecniche e software dedicati, costantemente monitorati e aggiornati alle nuove minacce.

L'esecuzione periodica di test di sicurezza informatica e delle informazioni su supporti removibili, secondo uno specifico piano di sorveglianza e controllo, come presidio contro le minacce cyber e per rilevare le vulnerabilità del sistema informatico e dei luoghi fisici, garantiscono l'efficienza e l'efficacia delle procedure poste in essere nell'ottica anche del continuo miglioramento.

Queste misure sono integrate con la gestione di un altro aspetto fondamentale per la sicurezza dei dati e la prevenzione dei delitti informatici, rappresentato dalle misure comportamentali che deve essere tenuto da ciascun utente.

La Controllante ha definito l'organizzazione dell'infrastruttura Hardware e Software di Gruppo, per la protezione dei dati e delle informazioni, e cura il mantenimento nel tempo dei livelli di sicurezza e prestazione.

Rischio di Export Compliance e esposizione ai Dazi

Il Gruppo opera estensivamente a livello internazionale dovendo pertanto assicurare un controllo puntuale delle transazioni effettuate al fine di verificare gli adempimenti di Export Controls, ovvero l'insieme dei controlli che devono essere condotti nell'ambito di una qualsiasi transazione finalizzati a verificare l'eventuale coinvolgimento diretto e/o indiretto di Soggetti Listati e/o risorse o fondi riconducibili a Soggetti Listati sottoposti a misure restrittive.

Al fine di rispettare le normative internazionali, la Società e il Gruppo operano costantemente secondo principi di corretta gestione dell'Export Compliance.

Sistematico è quindi il controllo delle cosiddette "Misure Restrittive" e cioè delle restrizioni commerciali e finanziarie adottate dall'Unione Europea, da ogni singolo Stato membro dell'Unione Europea, dal Regno Unito, dagli Stati Uniti d'America, dalle Nazioni Unite, e da ogni altra giurisdizione rilevante, anche per effetto di disposizioni contrattuali, per la Società e il Gruppo nei confronti di certi Paesi terzi, di singoli soggetti (persone fisiche e giuridiche), prodotti (inclusi software e tecnologie) e servizi (inclusa l'assistenza tecnica) o settori industriali.

Infine il Gruppo, che realizza meno del 30% nel mercato domestico, è esposto alle politiche doganali, con particolare riferimento ai dazi all'esportazione, che possono influire indirettamente sul prezzo al consumatore finale e nel suo comportamento di consumo e quindi, direttamente, nei ricavi realizzati nei confronti dei distributori e dei clienti internazionali. Le recenti dinamiche in materia di dazi, soprattutto con riferimento alle negoziazioni in essere tra Stati Uniti e Unione Europea, ancorché ricondotte rispetto alle ipotesi maggiormente penalizzanti ipotizzate negli ultimi 12 mesi, continuano a rappresentare un elemento di incertezza esogeno che viene monitorato dagli amministratori e considerato nelle trattative commerciali, oltre che nell'analisi dei flussi di cassa prospettici del Gruppo. Come si evince dalla relazione sulla gestione la quota afferente le Americhe incide sul 33,6% del fatturato totale e all'interno della stessa quanto in specifico verso gli Stati Uniti rappresenta una quota inferiore al 10%. Tale incidenza sul fatturato complessivo di Gruppo fa sì che l'impatto sia considerato, attualmente, di modeste dimensioni e tale da non modificare le prospettive economico-finanziarie predisposte per l'esecuzione dei test di impairment effettuati annualmente al 31 dicembre.

Classificazione degli strumenti finanziari e rappresentazione del loro fair value

Si riporta di seguito il prospetto che riepiloga gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo, come definiti dallo IAS 39, la relativa categoria di appartenenza ai sensi del medesimo principio, ed i corrispondenti *fair value*.

Attività finanziarie

30 giu 2025	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Attività finanziarie al FVTOCI	Totale	Fair Value
Attività finanziarie come da bilancio							
Attività finanziarie non correnti	13.924	0	0	48.108	0	62.031	62.031
Altre attività non correnti	162.000	0	0	0	0	162.000	162.000
Crediti commerciali e altri crediti correnti	12.775.209	0	0	0	0	12.775.209	12.775.209
Altre attività finanziarie correnti	0	0	0	61.477	0	61.477	61.477
Totale attività finanziarie	12.951.133	0	0	109.585	0	13.060.718	13.060.718

31 dic 2024	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Attività finanziarie al FVTOCI	Totale	Fair Value
Attività finanziarie come da bilancio							
Attività finanziarie non correnti	13.810	0	0	5.590	0	19.401	19.401
Altre attività non correnti	132.000	0	0	0	0	132.000	132.000
Crediti commerciali e altri crediti correnti	14.847.162	0	0	0	0	14.847.162	14.847.162
Altre attività finanziarie correnti	0	0	0	144.217	1.080.961	1.225.178	1.225.178
Totale attività finanziarie	14.992.972	0	0	149.807	1.080.961	16.223.740	16.223.740

Passività finanziarie

30 giu 2025	Passività al costo ammortizzato	Strumenti derivati	Passività finanz. al <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Passività finanziarie come da bilancio					
Passività finanziarie non correnti	31.871.026	0	0	31.871.026	31.871.026
Passività finanziarie correnti	15.441.480	0	0	15.441.480	15.441.480
Debiti commerciali e altri debiti correnti	15.239.070	53.224	0	15.292.294	15.292.294
Altri debiti e passività non correnti	0	169.305	0	169.305	169.305
Totale passività finanziarie	62.551.576	222.529	0	62.774.105	62.774.105

31 dic 2024	Passività al costo ammortizzato	Strumenti derivati	Passività finanz. al fair value rilevate a conto economico	Totale	Fair Value
Passività finanziarie come da bilancio					
Passività finanziarie non correnti	26.858.735	0	0	26.858.735	26.858.735
Passività finanziarie correnti	25.052.473	0	0	25.052.473	25.052.473
Debiti commerciali e altri debiti correnti	16.724.481	160.215	0	16.884.696	16.884.696
Altri debiti e passività non correnti	0	101.241	0	101.241	101.241
Totale passività finanziarie	68.635.690	261.456	0	68.897.146	68.897.146

Per quanto attiene agli strumenti finanziari iscritti in bilancio al *Fair Value* al 30 giugno 2025, la tabella seguente illustra la tipologia di strumento, il suo valore in unità di euro alla data di bilancio e la gerarchia di valutazione utilizzata:

Tipo operazione	30 giu 2025	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie				
Attività finanziarie non correnti	62.031	48.108	0	13.924
Altre attività non correnti	162.000	0	0	162.000
Crediti commerciali e altri crediti correnti	12.775.209	0	0	12.775.209
Altre attività finanziarie correnti	61.477	61.477	0	0
Totale attività finanziarie	13.060.718	109.585	0	12.951.133
Passività finanziarie				
Passività finanziarie non correnti	31.871.026	0	0	31.871.026
Passività finanziarie correnti	15.441.480	0	0	15.441.480
Debiti commerciali e altri debiti correnti	15.292.294	53.224	0	15.239.070
Altri debiti e passività non correnti	169.305	169.305	0	0
Totale passività finanziarie	62.774.105	222.529	0	62.551.576

6.10 Rapporti con parti correlate

(Rif. art. 2427, primo comma, n. 22-bis, C.c.)

Nel periodo chiuso al 30 giugno 2025 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- (i) Acquisto di beni
- (ii) Prestazione di servizi.

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

In riferimento all'IFRS 24, all'art. 2391 bis C.C. e alla delibera CONSOB n. 17221 del 12/03/2010, si evidenzia che il Gruppo ha posto in essere alcune operazioni in linea con i periodi precedenti a condizioni di mercato, come risulta dai prospetti sotto riportati ed espressi in migliaia di euro².

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

Parti correlate - debiti e crediti (euro/000)	30.06.2025	2024
a) Società partecipate		
debiti	3	1
crediti	285	331
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
debiti	331	235
crediti	17	0
immobilizzazioni	52	70
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
debiti	25	20

Parti correlate - costi e ricavi (euro/000)	30.06.2025	30.06.2024
a) Società partecipate		
ricavi della capogruppo	156	221
altri ricavi della capogruppo	0	1
costi della capogruppo	11	13
dividendi percepiti dalla capogruppo	30	0
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
ricavi	21	1
costo del personale	708	647
compenso amministratori	691	619
compenso sindaci	0	32
costi per diritti d'uso	18	18
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
costo del personale	189	166

6.11 Eventi successivi

Nei mesi seguenti alla chiusura del primo semestre è continuata la positiva interlocuzione con gli istituti di credito, finalizzata all'identificazione di un nuovo accordo di finanziamento che consenta al Gruppo di ridisegnare la disponibilità di risorse finanziarie in modo coerente al fabbisogno generato dai rilevanti investimenti sostenuti negli ultimi esercizi e alla capacità di generare flussi di cassa della gestione operativa. Alla data del presente

² Periodo comparativo adeguato in ottemperanza alla normativa di riferimento.

documento l'interlocuzione è ormai prossima alla sua finalizzazione, avendo le parti raggiunto un'intesa sulle principali condizioni economiche della nuova struttura di finanziamento.

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Sandro Boscaini

Presidente



Masi Agricola S.p.A.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al
30 giugno 2025

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio
consolidato semestrale abbreviato



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Isonzo, 11
37126 Verona

Tel: +39 045 8312511
Fax: +39 045 8312550
ey.com



Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Masi Agricola S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata semestrale, dal conto economico consolidato semestrale, dal prospetto di conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario consolidato semestrale e dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2025 e dalle relative note esplicative della Masi Agricola S.p.A. e controllate (Gruppo Masi). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

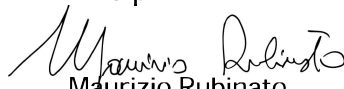
Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all' *International Standard on Review Engagements* 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Masi, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2025, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Verona, 8 agosto 2025

EY S.p.A.


Maurizio Rubinato
(Revisore Legale)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998