

MASI[®] AGRICOLA

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

Bilancio consolidato
al 31 dicembre 2025

Sommario

Organi di amministrazione e controllo	1
Area di consolidamento al 31 dicembre 2025	2
Relazione sulla Gestione consolidata al 31 dicembre 2025.....	3
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	17
Conto Economico Consolidato.....	18
Rendiconto Finanziario Consolidato	20
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato.....	21
Note esplicative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025	22
1. Informazioni generali	22
2. Principi di redazione.....	22
3. Principi di consolidamento.....	23
4. Criteri di redazione.....	25
5. Sintesi dei principali principi contabili	28
6. Valutazioni discrezionali e stime contabili significative	47
7. Composizione delle principali voci della Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata e del Conto Economico consolidato	49
7.1 Attività non correnti	49
7.2 Attività correnti.....	56
7.3 Patrimonio netto.....	59
7.4 Passività non correnti	60
7.5 Passività correnti.....	64
7.6 Impegni e passività potenziali.....	66
7.7 Conto Economico Consolidato.....	66
7.8 Legge per il mercato e la concorrenza (Legge 4 agosto 2017, n. 124, comma 125).....	73
7.9 La gestione del rischio finanziario.....	75
7.10 Rapporti con parti correlate	80
7.11 Altre informazioni	81

Organi di amministrazione e controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sandro Boscaini	Presidente e Amministratore Delegato
Federico Girotto	Amministratore Delegato
Bruno Boscaini	Consigliere con delega alle Attività Industriali
Mario Boscaini	Consigliere
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

SOCIETA' 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.

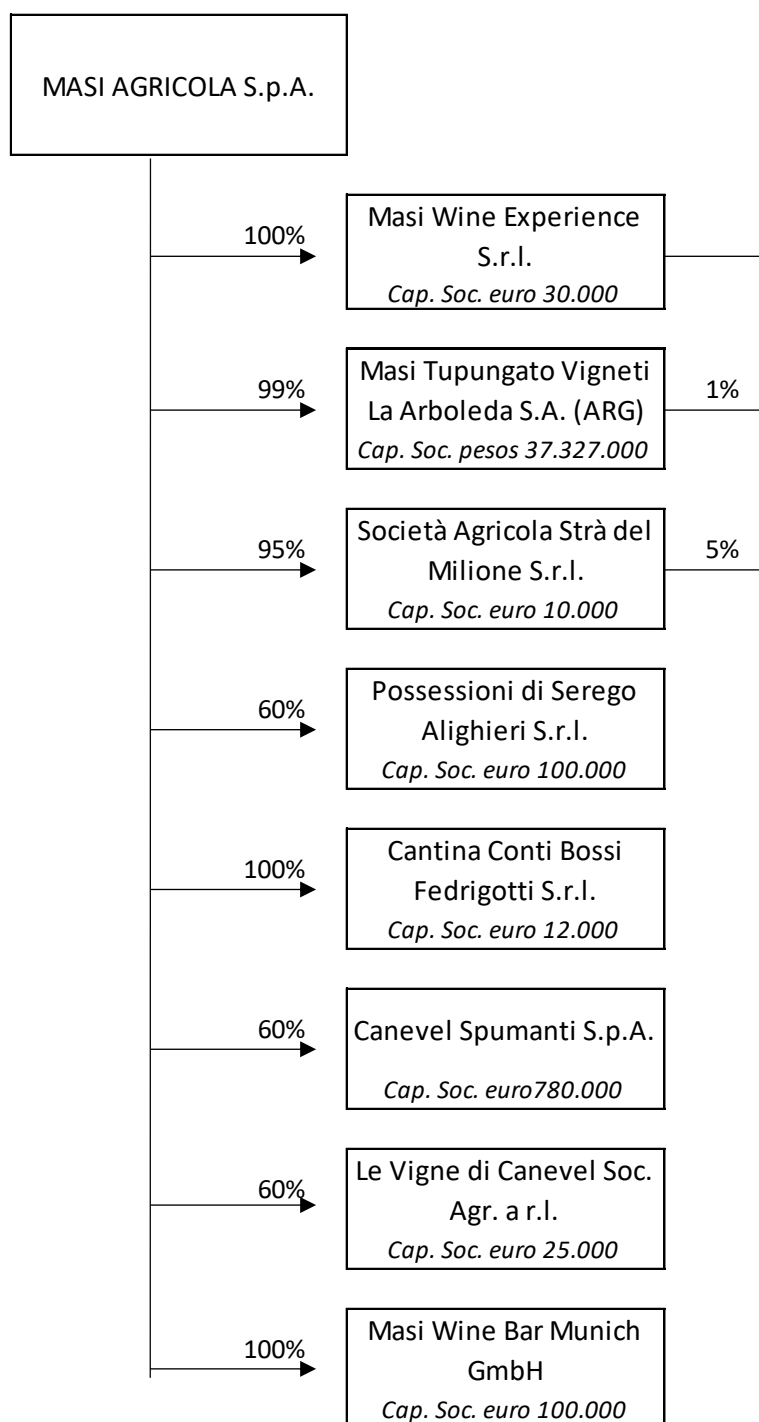
SEDE LEGALE E DATI SOCIETARI

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 Dott. Angelo Pappadà.

** Membri del Comitato Sostenibilità con Presidente Avv. Lamberto Lambertini.

Area di consolidamento al 31 dicembre 2025



Relazione sulla Gestione consolidata al 31 dicembre 2025

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Il management di Masi valuta le proprie 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, così come richiesto dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015, che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 in tema di indicatori alternativi di performance, le componenti di ciascuno di tali indicatori:

- 1) l'**EBT** è ottenuto aggiungendo al risultato di periodo le imposte sul reddito, così come riportate negli schemi di bilancio; **EBIT** è ottenuto aggiungendo al risultato ante 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 (per maggiori dettagli, il riferimento è alla pagina 13);
- 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 dai nuovi 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

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>	Esercizio 2025	%	Esercizio 2024	%
Ricavi netti	64.383	100,0%	66.841	100,0%
EBITDA Adjusted	7.143	11,1%	6.722	10,1%
EBITDA Reported	6.616	10,3%	6.073	9,1%
EBIT	1.673	2,6%	1.786	2,7%
Risultato netto del periodo	(1.431)	(2,2%)	(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.
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.
Società Agricola Stra' del Milione S.r.l.
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.
Canevel Spumanti S.p.A.
Le Vigne di Canevel Soc. Agr. a r.l.
Masi Wine Bar Munich GmbH

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;
- Pozzolengo (BS), Località Marangona n. 3, lavorazione del vino e imbottigliamento;
- Livorno, Via delle Colline Livornesi 100, Località Guastigge, Colle Salvetti, dove si trova in outsourcing un magazzino per il prodotto finito;
- Montecalvo Versiggia (PV) dove si trova attività di produzione vini da tavola e stoccaggio.

Il modello di business

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

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

Il Gruppo può contare su una forte vocazione internazionale: è presente in circa 140 Paesi, con una quota di esportazione di circa il 68% del fatturato complessivo.

Il Gruppo Masi ha fatturato nel 2025 circa 64 milioni di euro con un EBITDA margin adjusted dell'11,1%.

Masi ha una precisa strategia di crescita che si basa su tre pilastri: crescita organica attraverso il rafforzamento nei tanti mercati dove è già protagonista; allargamento dell’offerta di vini legati ai territori e alle tecniche delle Venezie, anche aggregando altre aziende vitivinicole; raggiungimento di un contatto più diretto con il consumatore finale, dando più pregnanti significati al proprio marchio, internazionalmente riconosciuto. Il tutto configura un’azienda che presidia l’omnicanalità distributiva non solo per la sua imprescindibilità dal punto di vista del posizionamento di marca nel mondo contemporaneo, ma anche per la sua valenza di mitigazione del rischio di business.

Sostenibilità

In ogni fase della filiera produttiva, Masi fonda la propria attività su valori sociali, etici e ambientali, guardando positivamente al futuro. La cura ed il rispetto dell’ambiente sono parte della cultura e della filosofia di Masi. Il sentimento che ci guida è la riconoscenza verso la nostra terra: da sempre ci dà i suoi frutti, è nostro dovere ricambiare la sua ricchezza e generosità.

Nel rispetto dell’ambiente Masi predilige l’utilizzo di acque piovane per l’irrigazione, sostanze naturali per la concimazione, antiparassitari naturali, pratiche agronomiche che consentono di migliorare il sistema pianta-ambiente, favorendo la biodiversità volta ad ottenere una maggior presenza di organismi utili al controllo naturale dei parassiti della vite. Tramite il “Progetto Uve di Qualità” queste attenzioni sono estese a tutti i vigneti da noi gestiti e di proprietà dei viticoltori conferenti. Per una più rispettosa lavorazione delle uve e del vino, dopo la raccolta le uve vengono fatte appassire su graticci di bambù, materiale ecosostenibile e lavabile che garantisce la sanità dei grappoli. Un sistema di filtrazione all’avanguardia evita l’uso di coadiuvanti e materiale inerte, sensori per illuminazione e climatizzazione evitano sprechi energetici, le acque residue vengono opportunamente depurate prima dello scarico. Nel processo di produzione, Masi non utilizza prodotti di derivazione animale o contenenti alcun tipo di allergeni (“Vegan Friendly”).

In tema di packaging, Masi ha aderito a diversi progetti e attività eco-sostenibili: l’utilizzo di imballi prodotti con legno proveniente da foreste gestite in maniera sostenibile e certificata, la riduzione della quantità di cartone utilizzato per gli imballi, attraverso un attento studio di redesign; utilizzo di bottiglie più leggere per alcune linee di prodotto; adesione a progetti di riciclo e rilavorazione di materiali di scarto, come ad esempio *Rafcycle*.

L’attività di trasformazione è condotta nel rispetto di una dichiarata politica ambientale e di standard internazionali, come attestato dalla certificazione ISO 14001 relativa alla gestione ambientale: il 15% circa del fabbisogno energetico viene autoprodotta tramite pannelli solari, l’energia acquistata proviene in parte da fonti rinnovabili, i sistemi di riscaldamento dell’acqua per uso civile e industriale sono alimentati a energia solare e gas metano. In tutte le strutture viene gestita la raccolta differenziata dei materiali di scarto, che vengono destinati al riciclo. Il costante aggiornamento tecnologico nelle strutture è sempre attuato anche in vista del miglioramento dell’efficienza energetica.

Ai fini della sostenibilità sociale Masi ha implementato e certificato, in conformità agli standard internazionali ISO 45001, il Sistema di gestione della salute e sicurezza sul lavoro, per garantire che i propri collaboratori possano operare in luoghi non solo conformi alle normative vigenti, ma anche piacevoli e salubri.

Ormai svariati anni fa Masi è stata selezionata per rappresentare il Veneto in un’importante iniziativa del Ministero dell’Ambiente, volta a confermare il vino italiano come “una delle componenti meglio identificate della nostra cultura di gestione e protezione dell’ambiente rurale e del paesaggio agrario, associate alla sicurezza dei prodotti e alla salute dei consumatori”. Il progetto (“VIVA”) prevede la misurazione delle performance di sostenibilità della filiera vite-vino, a partire dal calcolo delle “impronte” dell’acqua e del carbonio. Esso propone un indicatore per misurare l’impatto ambientale del vigneto. Si tratta di uno strumento di analisi relativo alla gestione del vigneto, gas serra, risorse idriche, economiche, umane e sociali, e capacità di valorizzare il territorio.

La Società ha inoltre raggiunto la certificazione del sistema di gestione della sicurezza alimentare secondo lo standard ISO 22000: l’obiettivo principale di questa norma è garantire la sicurezza dei prodotti per il consumatore

finale e la certificazione del sistema di gestione garantisce che tutti i pericoli e i rischi per la sicurezza alimentare sono ben identificati e gestiti.

Significativa, ai fini della vocazione alla sostenibilità, l'adozione nel 2024 dello status di società benefit e del modello statutario *Masi Green Governance*.

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 2025 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. Preceduto 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;
- 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) Sanroseda: 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.

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 con modalità *soft* e a settembre con maggiore ufficialità, il nostro nuovo *visitor center* Monteleone21 in Valpolicella, dopo alcuni anni richiesti per l’edificazione, ha aperto 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. Nel c.d. “fruttaio monumentale” è stata allestita un’installazione site-specific del maestro Fabrizio Plessi, pioniere della videoarte, che ha unito la secolare tradizione della Valpolicella Classica al “miracolo nuovo” dell’intelligenza artificiale con la sua grandiosa installazione “L’Anima dell’Amarone”, dando nuovo vigore e attualità al fascino di questo vino straordinario e del mestiere antico che lo produce in Valpolicella.

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.

Nel mese di settembre la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario a medio-lungo termine per un importo complessivo pari a euro 40 milioni con un *pool* di primari istituti finanziari composto da UniCredit S.p.A. (anche in qualità di banca agente), Banco BPM S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti, Crédit Agricole Italia S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e Valpolicella Benaco BCC Società Cooperativa e che prevede un piano di rimborso decennale con una rata finale cd. *balloon* di circa euro 10 milioni. Tale finanziamento è volto a ottimizzare la struttura finanziaria di Masi, sostenendo gli investimenti realizzati negli ultimi esercizi, tra cui il *visitor center* Monteleone21 e valorizzando la capacità di generare cassa attraverso la gestione operativa. La nuova linea di credito ha consentito a Masi di accedere a ulteriori risorse a supporto del piano di sviluppo, con un orizzonte di medio-lungo periodo e condizioni di maggiore flessibilità finanziaria.

A fine novembre ha aperto il Masi Wine Bar & Restaurant presso l’Aeroporto Valerio Catullo di Verona, nella zona a cui i passeggeri accedono prima degli imbarchi, dopo avere effettuato i controlli di sicurezza (c.d. “airside”). Luogo ideale per una piacevole sosta prima di prendere il volo accomiatandosi da Verona, in uno spazio elegante con arredi dal design contemporaneo e animato da una calda convivialità, il nuovo Masi Wine Bar & Restaurant si presenta con un concept distintivo e versatile, combinando l’eleganza di un wine bar e ristorante di tradizione italiana con un format più cosmopolita e lifestyle. Il tutto nel contesto dell’ampliato, aggiornato e riqualificato Aeroporto Valerio Catullo, che dopo qualche anno di lavori è stato reinserito a pieno titolo nella best practice internazionale, per essere sempre più in grado di supportare il turismo di Verona e del Lago di Garda, un fenomeno che annovera 19 milioni di presenze annue, dando adeguata rappresentazione dell’importanza di quest’area anche come centro di business internazionale.

Andamento della produzione

In tutti i siti italiani del Gruppo l'inverno 2024-2025 è stato caratterizzato da temperature sopra alla media e piovosità inferiore alla media: ciò ha comportato condizioni ideali per l'appassimento delle uve destinate alla produzione di Amarone e infatti la pigiatura ha confermato un'ottima qualità del prodotto.

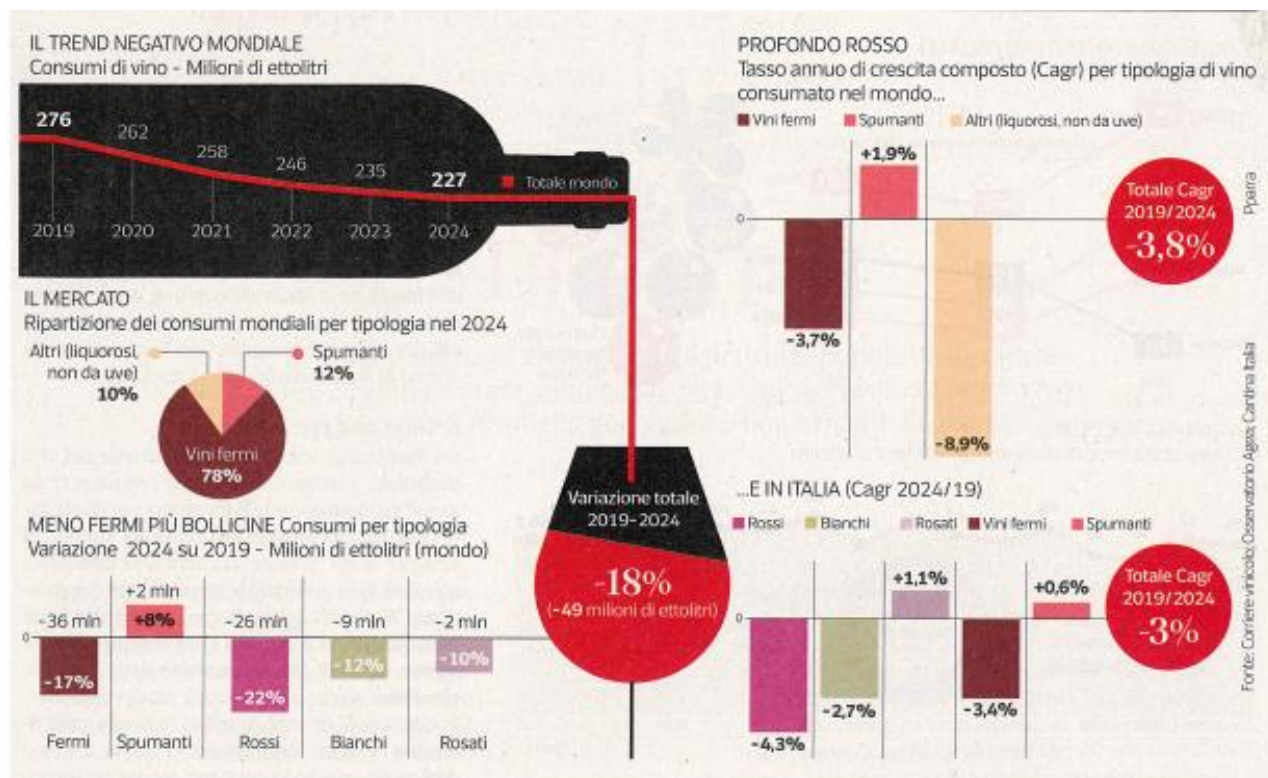
Per quanto invece riguarda il settore viticolo, l'annata è stata positiva e si è conclusa con una vendemmia che ci ha consegnato uve sane, maturazioni regolari e ottima qualità, in particolare nei vigneti collinari e storicamente vocati. A livello generale, il calendario vendemmiale ha visto qualche giorno di ritardo rispetto al 2024, riportandosi peraltro in linea con le annate della decade. In sintesi, una stagione di grande equilibrio e potenzialmente di grande annata.

L'inverno 2025-2026 si è contraddistinto per ottimi valori di temperatura, ventilazione e umidità ai fini dell'appassimento delle uve, pigiate per la prima volta nella nostra storia a fine dicembre 2025.

Situazione del settore e della Società rispetto al settore

Purtroppo, anche il 2025 è stato indubbiamente un anno pesante per il settore vinicolo. Dopo l'euforia post-Covid del 2022, si tratta del terzo anno di flessione. I principali fattori causali sembrano essere i seguenti:

- a) continua la generalizzata riduzione dei consumi di vini nei vari Paesi serviti. Tale fenomeno sembra derivare principalmente dalla diminuzione della capacità di spesa dei consumatori, a seguito dell'impatto dell'inflazione (sia effettiva che percepita) sui redditi, aggravata dagli incrementati markup praticati sui vini dalla ristorazione sia italiana che internazionale;
- b) gli operatori della filiera distributiva mantengono compressi i loro stock, preoccupati dalla caduta dei consumi, dall'incertezza indotta anche da una serie di accadimenti e rischi a livello geopolitico (conflitti bellici in essere e/o temuti, elezioni varie etc.), dagli elevati tassi di interesse, da una maggiore cautela delle banche nell'erogazione del credito;
- c) si è accentuata la strategia comunicativa e legislativa contro il consumo di alcool - e del vino in particolare - posta in essere da molte istituzioni europee, senza distinzione tra uso e abuso, e il tema alcool e guida;
- d) oltre alla continua diminuzione dei litri di vino pro capite consumati nei principali Paesi del mondo, negli ultimi anni è aumentata la competizione nei confronti del vino da parte di bevande alcoliche alternative, come i cocktail o i c.d. "ready to drink", soprattutto presso il pubblico più giovane;
- e) i vini di fascia premium e ultrapremium sono risultati maggiormente penalizzati di quanto non siano quelli nel segmento entry;
- f) i vini veneti, e prevalentemente i rossi, hanno sofferto in misura superiore al mercato, in particolare in Canada e in Scandinavia.



Tra le numerose analisi a livello mondo e Italia ci sembra significativa quella di Luciano Ferraro sul settimanale "7" del Corriere della Sera del 27 febbraio 2026

A fronte delle suesposte argomentazioni va altresì rilevato quanto emerge anche dalla ricerca *Resilienza e preparazione al prossimo ciclo di consumo globale di vino. Masi: un caso studio originale*¹:

"L'attività economica è per sua natura ciclica. I cicli economici hanno un forte impatto sul consumo di vino, indipendentemente dal tipo di vino o dal canale di distribuzione. Le famiglie stanno concentrando i loro consumi su beni più essenziali del vino. Il potere d'acquisto è diminuito in tutti i settori e anche se l'inflazione è scesa e ne traiamo delle lezioni:

- la prima lezione da trarre è: se pur il clima economico è al momento sfavorevole al consumo di vino, essendo per sua natura questa tendenza ciclica, come dimostra l'esperienza passata, con l'inflazione sotto controllo possiamo aspettarci un periodo più favorevole in futuro. (...);

- la seconda constatazione è: i vini consumati in un contesto temporale non sono gli stessi di quelli consumati in quello successivo. Né si tratta degli stessi consumatori. La sociologia del consumo è cambiata. Ciò implica che il futuro ciclo di consumo vedrà uno spostamento verso vini e consumatori diversi da quelli del ciclo appena concluso. Dobbiamo quindi prestare particolare attenzione ai segnali deboli che potrebbero guidare questo consumo futuro;

(...)

- la crisi non colpisce tutti i vini. Un esempio è il Prosecco, che sta superando il mercato con un ampio margine. In media, i vini bianchi e frizzanti stanno resistendo meglio dei rossi. Tuttavia, i rossi rimangono i vini più popolari nei mercati emergenti, che potrebbero diventare i principali mercati del futuro;

- le vendite dirette stanno diventando un canale di distribuzione strategico. L'accoglienza dei clienti sta diventando un problema di distribuzione. Stiamo assistendo a una graduale diversificazione della distribuzione. La tendenza ad allontanarsi dal consumismo potrebbe essere arrestata da un aumento dell'uso della tecnologia digitale e della vendita diretta;

- la consapevolezza collettiva (regione) e individuale (marchio) rimane un fattore chiave di successo, anche in periodi di calo delle vendite. I vini premium, in media, stanno guadagnando quote di mercato in tutti i mercati maturi;

(...)

¹ Jean-Marie Cardebat (Università di Bordeaux) e Davide Gaeta (Università di Verona)

- il turismo rappresenta un asset importante che si è rafforzato dal dopo Covid. L'enoturismo non fa eccezione a questa tendenza. Il desiderio di un'esperienza di consumo arricchita. Il momento della degustazione, la discussione con il produttore, che incarna il suo vino, conferisce un ulteriore valore emotivo e affettivo al vino. Tuttavia, l'acquisto di vino in azienda non è destinato solo al consumatore locale. Spesso l'acquirente è un turista di passaggio che non vive nell'area geografica del viticoltore.
- il turismo del vino ha registrato una crescita massiccia negli ultimi quindici anni. Si stima che il mercato dell'enoturismo avrà un valore superiore ai 50 miliardi di dollari per il 2025. Le previsioni indicano che questa tendenza continuerà nei prossimi anni, con un tasso di crescita annuo di quasi il 13%."

Per quanto specificamente riguarda la nostra Società, permane la pressione sulla marginalità derivante dai costi delle materie prime uva e vino. Per l'Amarone in particolare temiamo che anche nei prossimi due esercizi non sarà semplice riversare sui prezzi di vendita gli incrementi del costo della materia prima avvenuti negli anni scorsi, a seguito sia delle politiche consortili del "sistema-Valpolicella" volte a mantenere artificiosamente elevati i costi dell'uva mediante riduzione delle quantità di uva appassibile ricavabili dai vigneti in fase di vendemmia, sia del mantenimento di transazioni a prezzi ingiustificatamente elevati nel mercato dello sfuso, nell'evidente ed erronea (come infatti è risultato ex post) convinzione degli operatori che il mercato del prodotto finito consenta di consumare le quantità in modo economicamente onorevole, sia infine a una significativamente maggiore onerosità dell'attività viticola, in termini di più elevati costi di coltivazione e minori quantità di uva ottenuta, anche a causa delle epidemie patologiche in atto in molte parti del vigneto-Italia, denominate "Mal dell'Esca" e "Flavescenza Dorata".

Fatte queste premesse, relativamente a un esercizio in cui possiamo peraltro immaginare che molta parte dei bilanci delle aziende del vino risulterà fortemente penalizzata, riteniamo che il nostro Gruppo abbia mitigato il *décalage* potenzialmente conseguibile grazie a una serie di strategie sviluppate da qualche anno e che consentono di accrescere la nostra resilienza aziendale, come ad esempio:

- la sempre maggiore apertura del portfolio a vini bianchi, rosati e spumanti: si veda ad esempio anche il recente sbarco in Oltrepò Pavese con l'acquisto della tenuta Casa Re e il conseguente lancio dello spumante Metodo Classico Moxxé del Re, come pure lo sviluppo di Canevel Spumanti a Valdobbiadene, che peraltro nel 2025 per la prima volta non è cresciuta in termini di ricavi, ma mantiene un ottimo livello di redditività;
- la convinta insistenza sul progetto Masi Wine Experience, volto a creare e mantenere un contatto sempre più diretto con il consumatore finale, con particolare riferimento al turismo del vino sia presso le tenute che in luoghi lifestyle, attività che ha registrato una crescita anche nel 2025. Si veda in quest'ambito anche l'apertura del nuovo visitor center Monteleone21 in Valpolicella e del nuovo Masi Wine Bar & Restaurant presso l'Aeroporto di Verona;
- il fattore *green* e la sostenibilità a tutto tondo, che un paio di anni fa ha conseguito uno step-up significativo mediante l'adozione del già commentato modello statutario *Masi Green Governance* e dello status di società benefit.

In questa fase, peraltro, il conto economico è penalizzato anche dal fatto che le suesposte attività strategiche risultano ancora *in fieri* e in parte più o meno rilevante stanno ancora assorbendo costi, o richiedono un capitale investito non ancora produttivo del ROI tipico della fase di maturità. In sostanza, stiamo costruendo per il futuro

e certamente le turbolenze avvenute a vari livelli e per svariate ragioni nei mercati negli ultimi anni non agevolano lo sviluppo di tali progetti.

Commenti ai dati di bilancio

Analisi dei ricavi consolidati

Ripartizione delle vendite per area geografica:

<i>(migliaia di euro)</i>	Esercizio 2025	%	Esercizio 2024	%	Delta	Delta %
Italia	20.924	32,5%	21.191	31,7%	(267)	(1,3)%
Altri Paesi europei	19.191	29,8%	20.604	30,8%	(1.412)	(6,9)%
Americhe	21.871	34,0%	22.505	33,7%	(635)	(2,8)%
Resto del mondo	2.397	3,7%	2.541	3,8%	(145)	(5,7)%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	64.383	100,0%	66.841	100,0%	(2.459)	(3,7)%

I ricavi consolidati risultano particolarmente penalizzati sia dall'andamento dei tassi di cambio (riduzione del 1,95% a cambi costanti), con particolare riferimento all'area "Americhe", sia dalle significative vendite realizzate nell'ultimo trimestre del 2024 negli "Altri Paesi europei" in relazione a un vino speciale a marchio Masi nei confronti di un importante retailer svizzero, operazione una tantum non ripetuta nel 2025. Al netto di tali differenze, la riduzione dei ricavi rispetto all'esercizio precedente sarebbe stata pari al 0,81%.

Ricavi riclassificati secondo il posizionamento commerciale del prodotto (in percentuale)²:

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Top Wines	27,4%	26,9%
Premium Wines	46,8%	45,5%
Classic Wines	25,8%	27,6%

Si nota una premiumizzazione del mix nell'esercizio di bilancio.

Esaminando l'aspetto della stagionalità occorre ricordare che negli ultimi esercizi la maggioranza dei ricavi è stata realizzata nel secondo semestre. Nell'esercizio di bilancio tale stagionalità è risultata peraltro molto attenuata.

Analisi dei risultati operativi e netti consolidati

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio 2025	% sui ricavi	Esercizio 2024	% sui ricavi
Ricavi	64.383	100,0%	66.841	100,0%
Costo di acquisto e produzione del venduto	(23.709)	(36,8%)	(26.665)	(39,9%)
Margine Industriale lordo	40.674	63,2%	40.176	60,1%
Costi per servizi*	(23.244)	(36,1%)	(23.117)	(34,6%)

² Con riferimento a un tendenziale posizionamento di fascia-prezzo *retail* a scaffale in Italia, si intende: *Top Wines*: vini con prezzo per bottiglia superiore a 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.

Costi per il personale	(11.523)	(17,9%)	(10.979)	(16,4%)
Altri costi operativi	(792)	(1,2%)	(598)	(0,9%)
Altri ricavi e proventi	2.028	3,2%	1.240	1,9%
EBITDA Adjusted	7.143	11,1%	6.722	10,1%
Costi per servizi non ricorrenti*	(527)	(0,8)%	(649)	(1,0)%
EBITDA Reported	6.616	10,3%	6.073	9,1%
Ammortamenti	(4.862)	(7,6%)	(4.272)	(6,4%)
Svalutazioni	(81)	(0,1%)	(14)	(0,0%)
EBIT	1.673	2,6%	1.786	2,7%
Proventi finanziari	39	0,1%	278	0,4%
Oneri finanziari	(2.830)	(4,4%)	(2.941)	(4,4%)
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	30	0,0%	0	0,0%
Utili (perdite) su cambi	(187)	(0,3%)	467	0,7%
Risultato prima delle imposte	(1.275)	(2,0%)	(410)	(0,6%)
Imposte sul reddito	(156)	(0,2%)	(660)	(1,0%)
Risultato del periodo	(1.431)	(2,2%)	(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 *marginale industriale lordo* migliora sia in senso assoluto, passando da euro 40.176 migliaia a euro 40.674 migliaia, sia in percentuale, passando dal 60,1% al 63,2%, per il combinato effetto di:

- cambi valutari sfavorevoli (incidenza negativa);
- crescita del business Masi Wine Experience;
- maggiore incidenza dei prodotti finiti nel mix delle rimanenze finali;
- vinificazione dell'Amarone, effettuata anche per la vendemmia 2025 nell'esercizio di bilancio in ragione delle particolari condizioni meteo verificatesi nell'autunno-inverno.

I *costi per servizi*, depurati dagli oneri non ricorrenti collegati nel 2024 all'adozione dello status di società benefit e del paradigma Masi Green Governance e nel 2025 all'apertura del visitor center Monteleone21 in Valpolicella, passano da euro 23.117 migliaia a euro 23.244 migliaia, principalmente a causa di costi di natura produttiva.

I *costi per il personale* aumentano da euro 10.979 migliaia a euro 11.523 migliaia, prevalentemente in relazione all'apertura del visitor center Monteleone21.

Gli *altri costi operativi* aumentano da euro 598 migliaia a euro 792 migliaia, a causa di costi straordinari legati all'ambito viticolo.

Gli *altri ricavi* e proventi aumentano da euro 1.240 migliaia a euro 2.028 migliaia, in ragione di maggiori contributi OCM e risarcimenti per danni da grandine percepiti.

L'*EBITDA Adjusted*, calcolato escludendo i costi per servizi non ricorrenti, migliora passando da euro 6.722 migliaia a euro 7.143 migliaia (*EBITDA Adjusted margin* dal 10,1% all'11,1%), mentre l'*EBITDA Reported* si attesta a euro 6.616 migliaia, contro euro 6.073 migliaia del 2024.

L'*EBIT* passa da euro 1.786 migliaia a euro 1.673 migliaia, dopo aver speso *ammortamenti e svalutazioni* per euro 4.943 migliaia.

Proventi e oneri finanziari, proventi e oneri da partecipazioni, utili e perdite su cambi: passano da un onere netto di euro 2.196 migliaia a un onere netto di euro 2.948 migliaia, prevalentemente a causa di minori proventi finanziari, legati in passato principalmente allo smobilizzo delle attività finanziarie, e un peggioramento dei risultati su cambi, in linea con quanto evidenziato relativamente ai ricavi stando all'andamento incrementativo dei tassi di cambio nel corso dell'esercizio.

Il *risultato netto consolidato* si attesta quindi su una perdita di euro 1.431 migliaia, contro una perdita di euro 1.070 migliaia nell'esercizio precedente.

Situazione patrimoniale e finanziaria

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2025	31.12.2024	Delta
Immobilizzazioni immateriali	15.266	15.374	(107)
Immobilizzazioni materiali	86.589	83.691	2.897
Attività agricole e biologiche	6.520	7.121	(601)
Attività per diritti d'uso	8.723	8.358	365
Altre attività nette non correnti	527	220	308
Attivo fisso netto	117.625	114.764	2.862
Crediti verso clienti	9.979	11.995	(2.015)
Rimanenze	61.519	60.457	1.063
Debiti verso fornitori	(15.798)	(12.924)	(2.874)
CCN operativo commerciale	55.701	59.527	(3.827)
Altre attività	2.431	3.239	(807)
Altre passività	(3.733)	(4.266)	533
CCN	54.399	58.500	(4.101)
Fondi rischi e oneri	(25)	(52)	28
TFR	(705)	(722)	16
Imposte differite	(206)	(694)	489
Capitale investito netto	171.088	171.795	(707)
Posizione finanziaria netta	28.514	27.209	1.305
Passività per leasing	9.182	8.870	312
Indebitamento finanziario netto	37.695	36.079	1.616
Patrimonio netto consolidato	133.393	135.716	(2.323)
Totale fonti di finanziamento	171.088	171.795	(707)

La Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 28.514 migliaia, contro euro 27.209 migliaia al 31 dicembre 2024. A fronte di un incremento dell'attivo fisso netto che riflette soprattutto l'avanzamento dell'investimento riferito al nuovo visitor center *Monteleone21* a Gargagnago, si registra una significativa contrazione del capitale circolante netto, soprattutto nei crediti commerciali, dato l'andamento infraperiodale dei ricavi (che nel 2024 sono risultati molto più concentrati nel secondo semestre), e con un incremento dei debiti verso fornitori derivante dal cronoprogramma degli investimenti. Tornando ai crediti commerciali, a fine 2025 alcune posizioni specifiche sono peraltro state oggetto di cessione pro soluto, per un valore inferiore di circa euro 1 milione rispetto a quanto fatto a fine 2024. Relativamente alle rimanenze, l'incremento deriva da una maggiore componente di prodotti finiti, a fronte di un mese di dicembre con ricavi meno rilevanti del consueto.

Di seguito il rendiconto finanziario nella forma del *free cashflow statement*:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Risultato netto	(1.431)	(1.070)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	4.862	4.272
Altre rettifiche non monetarie applicazione Ias 21 e 29	(2.423)	1.570
Altre rettifiche (imposte, interessi passivi, dividendi incassati, accantonamento fondi, altre rettifiche non monetarie etc.)	(409)	323
Variazione derivata dalla gestione corrente	600	5.095
Variazione capitale circolante netto	4.101	(3.886)
Cashflow attività operativa	4.701	1.209
Investimenti netti	(5.957)	(11.494)
Free cashflow	(1.257)	(10.285)
Dividendi	(48)	(965)
Variazione di posizione finanziaria netta	(1.305)	(11.249)
Posizione finanziaria netta iniziale	(27.209)	(15.960)
Posizione finanziaria netta finale	(28.514)	(27.209)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.12.2025	31.12.2024
Indebitamento finanziario netto iniziale	(36.079)	(24.553)
Indebitamento finanziario netto finale	(37.695)	(36.079)

A seguire la composizione della Posizione finanziaria netta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.12.2025	31.12.2024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17.981	14.751
Passività finanziarie non correnti	(44.414)	(19.120)
Passività finanziarie correnti	(2.081)	(23.922)
Titoli	0	1.081
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(28.514)	(27.209)
Passività fin. non correnti per leasing	(7.798)	(7.739)
Passività fin. correnti per leasing	(1.383)	(1.131)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(37.695)	(36.079)

Dal 2020 al 2025 l'edificazione di Monteleone21 e l'ampliamento della cantina di Valgatarà sono stati finanziati con linee di credito bancarie chirografarie a medio termine. Successivamente, al termine del ciclo di investimenti e dato il contesto di mercato, la Società ha inteso 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 sono state attivate specifiche interlocuzioni con il sistema bancario, che hanno portato, come più sopra descritto, a sottoscrivere nel mese di settembre 2025 un contratto di finanziamento ipotecario a medio-lungo termine per un importo complessivo pari a euro 40 milioni con un *pool* di primari istituti finanziari composto da UniCredit S.p.A. (anche in qualità di banca agente), Banco BPM S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti, Crédit Agricole Italia S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e Valpolicella Benaco BCC Società Cooperativa. Tale finanziamento prevede un piano di rimborso decennale, con i primi 18 mesi di preammortamento e un *balloon* finale di circa euro 10 milioni. Il finanziamento beneficia di

una garanzia SACE, che copre il 50% dell'importo complessivo, quale intervento di sostegno pubblico a favore delle imprese italiane.

Nel contesto dell'operazione, l'indebitamento a medio termine pregresso è stato integralmente rimborsato.

A latere del su descritto finanziamento in pool è stato sottoscritto un finanziamento con Credem Banca per un importo di euro 3.700 migliaia, ai medesimi termini e condizioni.

Esposizione del Gruppo a rischi e incertezze

Per un'analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi di cambio, di tasso di interesse, di credito e di prezzo, si rimanda a quanto indicato nelle Note esplicative.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente.

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

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

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. Si rimanda al relativo paragrafo delle Note esplicative per il dettaglio delle stesse.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si registrano eventi particolari da segnalare.

Prevedibile evoluzione della gestione

Guardando all'apertura del 2026, i mercati nell'insieme non sembrano presentare particolari segni di ripresa, rimanendo molto cauti i canali sia ho.re.ca che retail. La view più condivisa dagli operatori di settore immagina la persistenza di questa attitudine per il prosieguo del 2026. Troppe incertezze, anche collegate a criticità geopolitiche internazionali (ad esempio la "guerra dei dazi" tra USA e resto del Mondo, i conflitti bellici ancora pesantemente in corso in molti Paesi, la corsa al riarmo internazionale etc.) rendono molto cauti sia i consumatori che la filiera distributiva.

Attività di ricerca e sviluppo

Nell'esercizio 2025 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

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	31.12.2025	di cui parti correlate	31.12.2024	di cui parti correlate
Attività non-correnti					
Avviamento	7.1.1	14.824.606	0	14.824.606	0
Immobilizzazioni immateriali	7.1.2	441.576	0	549.048	0
Immobilizzazioni materiali	7.1.3	86.588.764	0	83.691.341	0
Attività agricole e biologiche	7.1.4	6.519.973	0	7.120.887	0
Attività per diritti d'uso	7.1.5	8.723.017	40.207	8.358.184	69.933
Partecipazioni	7.1.6	349.365	0	68.115	0
Altre attività finanziarie non correnti	7.1.7	15.849	0	19.401	0
Rimanenze di magazzino non correnti	7.1.8	35.433.276	0	33.606.347	0
Altre attività non correnti	7.1.9	162.000	162.000	132.000	132.000
Attività per imposte anticipate	7.1.10	905.159	0	862.404	0
Totale Attività non correnti		153.963.584		149.232.332	
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	7.2.1	26.086.117	0	26.850.416	0
Crediti commerciali	7.2.2	9.979.150	153.385	11.994.534	198.818
Crediti tributari	7.2.3	299.177	0	241.815	0
Altre attività correnti	7.2.4	2.107.920	0	2.852.628	0
Altre attività finanziarie correnti	7.2.5	24.146	0	1.225.178	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.2.6	17.981.241	0	14.751.421	0
Totale Attività correnti		56.477.752		57.915.992	
Totale Attività		210.441.337		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		80.110.989		82.554.002	
Patrimonio netto di gruppo		128.606.174		131.049.187	
Patrimonio netto di terzi		4.786.912		4.666.953	
Totale Patrimonio netto	7.3	133.393.086		135.716.141	
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	7.4.1	44.414.047	0	19.119.502	0
Passività fin. non correnti per leasing	7.4.1	7.798.162	0	7.739.233	35.282
Fondi rischi ed oneri non correnti	7.4.2	24.596	0	52.206	0
Passività nette per benefici a dipendenti	7.4.3	705.220	0	721.650	0
Altri debiti e passività non correnti	7.4.4	102.836	0	101.241	0
Passività per imposte differite	7.4.5	1.111.098	0	1.556.869	0
Totale Passività non-correnti		54.155.960		29.290.702	
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	7.5.1	2.080.726	0	23.921.708	0
Passività fin. correnti per leasing	7.5.1	1.383.344	40.521	1.130.766	35.065
Debiti commerciali	7.5.2	15.797.917	52.169	12.923.973	1.255
Altri debiti e passività correnti	7.5.3	3.593.433	197.533	3.960.723	184.914
Debiti tributari	7.5.4	36.871	0	204.312	0
Totale Passività correnti		22.892.291		42.141.481	
Totale Passività		77.048.251		71.432.183	
Totale Patrimonio netto e Passività		210.441.337		207.148.324	

Conto Economico Consolidato

	Note	2025	di cui parti correlate	2024	di cui parti correlate
Ricavi		64.382.721	323.774	66.841.283	415.326
Costo di acquisto e produzione del venduto		23.708.623	0	26.665.218	300
Margine Industriale lordo	7.7.1	40.674.098		40.176.066	
Costi per servizi	7.7.2	23.770.614	1.417.383	23.765.651	1.380.692
Costi per il personale	7.7.3	11.523.477	1.651.017	10.978.937	1.669.183
Altri costi operativi	7.7.4	791.998	0	598.272	0
Altri ricavi e proventi	7.7.5	2.028.439	970	1.239.673	1.620
Risultato operativo lordo		6.616.449		6.072.879	
Ammortamenti	7.7.6	4.861.750	40.207	4.272.175	34.967
Svalutazioni e accantonamenti	7.7.6	81.393	0	14.287	0
Risultato operativo		1.673.306		1.786.418	
Proventi finanziari	7.7.7	39.325	0	277.597	0
Oneri finanziari	7.7.7	2.830.044	480	2.940.852	635
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	7.7.8	30.000	30.000	0	0
Utili (perdite) su cambi	7.7.9	(187.320)	0	467.299	0
Risultato prima delle imposte		(1.274.734)		(409.538)	
Imposte sul reddito	7.7.10	155.872		660.384	
Risultato dell'esercizio		(1.430.606)		(1.069.922)	
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo		(1.602.004)		(1.231.094)	
Azionisti di minoranza		171.399		161.173	
Utile per azione		(0,04)		(0,03)	
Utile diluito per azione		(0,04)		(0,03)	

Conto economico complessivo consolidato	2025	2024
Utile/(perdita) dell'esercizio	(1.430.606)	(1.069.922)
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	(2.314.506)	(302.212)
	(2.314.506)	(302.212)
Utile/(perdita) da cash flow hedges	(89.969)	(275.710)
Effetto fiscale	21.593	66.170
	(68.376)	(209.540)
Attività finanziarie designate al fair value	0	64.440
Effetto fiscale	0	(15.466)
	0	48.974
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	(2.382.883)	(462.778)
<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	36.076	23.699
Effetto fiscale	(8.658)	(5.688)
	27.418	18.011
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio	27.418	18.011
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(2.355.465)	(444.767)
Totale utile (perdita) complessiva, al netto delle imposte	(3.786.070)	(1.514.688)
Attribuibile a:		
Azionisti della capogruppo	(3.956.977)	(1.671.537)
Azionisti di minoranza	170.906	156.849
	(3.786.070)	(1.514.688)

Rendiconto Finanziario Consolidato

	<i>note</i>	2025	2024
Risultato netto		(1.430.606)	(1.069.922)
Ammortamenti	7.7.6	4.861.750	4.272.175
Rettifiche per elementi non monetari	7.7.6 – 7.4.3	183.893	(122.711)
Imposte sul reddito	7.7.10	155.872	660.384
Oneri finanziari netti di competenza	7.7.7 – 7.7.8 – 7.7.9	3.057.503	2.273.396
FLUSSI GENERATI DALLA GESTIONE CORRENTE (A)		6.828.412	6.013.322
<i>Variazioni delle attività e passività</i>			
Rimanenze	7.1.8 – 7.2.1	(1.062.631)	(418.005)
Crediti commerciali	7.2.2	1.906.381	(2.564.468)
Debiti commerciali	7.5.2	2.873.944	(118.422)
Altre attività e passività	7.1.10 – 7.2.3 – 7.2.4 – 7.2.5 – 7.4.4 – 7.4.5 – 7.5.3 – 7.5.4	1.434.724	(680.336)
FLUSSI (ASSORBITI) GENERATI DA MOVIMENTI DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (B)		5.152.418	(3.781.230)
<i>Altre rettifiche</i>			
Pagamento imposte sul reddito		(593.841)	(417.542)
Interessi incassati (pagati)		(2.986.193)	(2.024.058)
TOTALE ALTRE RETTIFICHE		(3.580.034)	(2.441.600)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE OPERATIVA (A+B)		8.400.796	(209.508)
<i>Attività di investimento</i>			
Investimenti in immobilizzazioni materiali	7.1.3 – 7.1.4	(5.623.026)	(11.415.728)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni materiali	7.1.3 – 7.1.4	56.894	154.139
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	7.1.2	(83.511)	(216.088)
Altri flussi finanziari da immobilizzazioni finanziarie	7.1.6 – 7.1.7 – 7.1.9	(311.138)	4.776.831
FLUSSI ASSORBITI DALLA GESTIONE DI INVESTIMENTO (C)		(5.960.782)	(6.700.846)
FLUSSI (ASSORBITI) GENERATI DALLA GESTIONE OPERATIVA E DI INVESTIMENTO (A+B+C)		2.440.014	(6.910.354)
<i>Gestione finanziaria</i>			
Rimborso debiti finanziari a medio lungo termine	7.4.1 – 7.5.1	(41.927.034)	(11.476.805)
Accensione finanziamenti	7.4.1 – 7.5.1	45.380.598	9.000.000
Dividendi pagati		(48.000)	(964.535)
Flussi da attività e passività per leasing		(1.647.577)	(1.292.971)
FLUSSI FINANZIARI DELLA GESTIONE FINANZIARIA (D)		1.757.986	(4.734.311)
Effetti non monetari applicazione IAS 21 IAS 29 (E)		(968.179)	2.716.191
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE (A+B+C+D+E)		3.229.820	(8.928.474)
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		14.751.421	23.679.895
Disponibilità liquide alla fine del periodo	7.2.6	17.981.241	14.751.421

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Note	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato d'esercizio	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	(302.212)	3.018.402	0	2.716.189	0	2.716.189
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	7.3	0	0	17.164	0	17.164	847	18.011
Variazioni di fair value		0	0	(155.714)	0	(155.714)	(5.147)	(160.862)
Altre variazioni		0	0	0	0	0	(25)	(25)
Utile d'esercizio		0	0	0	(1.231.094)	(1.231.094)	161.173	(1.069.922)
Saldo al 31.12.2024		43.082.549	(11.013.360)	100.211.092	(1.231.094)	131.049.187	4.666.953	135.716.141

	Note	Capitale Sociale	Riserva di traduzione	Altre riserve	Risultato d'esercizio	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	(48.000)	(48.000)
Conversione bilanci in valuta		0	(2.314.506)	1.346.327	0	(968.179)	0	(968.179)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	7.3	0	0	25.785	0	25.785	1.633	27.418
Variazioni di fair value		0	0	101.385	0	101.385	(5.073)	96.312
Utile d'esercizio		0	0	0	(1.602.004)	(1.602.004)	171.399	(1.430.606)
Saldo al 31.12.2025		43.082.549	(13.327.866)	100.453.495	(1.602.004)	128.606.174	4.786.912	133.393.086

Note esplicative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 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 di Masi Agricola per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stata autorizzata dal Consiglio d'Amministrazione in data 4 marzo 2026. 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.

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 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 e dai principi contabili internazionali di riferimento.

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 presente bilancio consolidato è espresso in euro, valuta funzionale adottata dalla Capogruppo e tutti i valori sono arrotondati all'unità di euro, salvo quando diversamente indicato.

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, redatti dagli organi amministrativi delle singole società consolidate, rettificati ove necessario per adeguarli a principi e criteri adottati dal Gruppo.

Il bilancio consolidato è stato predisposto in conformità al criterio generale di presentazione attendibile e veritiera della situazione patrimoniale, finanziaria, del risultato economico e dei flussi finanziari del Gruppo, nel rispetto dei principi generali di continuità aziendale, competenza economica, coerenza di presentazione, rilevanza e aggregazione, divieto di compensazione e comparabilità delle informazioni.

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

3. Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Masi Agricola S.p.A. e delle sue controllate al 31 dicembre 2025.

Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, allo stesso tempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- diritti derivanti da accordi contrattuali;
- diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

L'utile (perdita) d'esercizio e ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo sono attribuite ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò implica che le partecipazioni di minoranza abbiano un saldo negativo. Quando necessario, vengono apportate le opportune rettifiche ai bilanci delle controllate, al fine di garantire la conformità alle politiche contabili del gruppo. Tutte le attività e passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari infragruppo relativi a operazioni tra entità del Gruppo sono eliminati completamente in fase di consolidamento.

Le variazioni nelle quote di partecipazione in una società controllata che non comportano la perdita di controllo sono contabilizzate a patrimonio netto.

Se il Gruppo perde il controllo di una controllata, deve eliminare le relative attività (incluso l'avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l'eventuale utile o perdita è rilevato a conto economico. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta deve essere rilevata al *fair value*.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento, che non presenta variazioni rispetto all'esercizio precedente, 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 tantomeno 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 5.h) *Conversione delle poste in valuta / 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 al 31 dicembre 2025 sono omogenei a quelli adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emessi ma non ancora in vigore.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni, applicabili per la prima volta ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2025. Sono esclusi dall'elenco i principi, gli emendamenti e le interpretazioni che per loro natura non sono adottabili dal Gruppo.

Lack of exchangeability – Amendments to IAS 21

Le modifiche allo IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere specificano come un'entità dovrebbe considerare se una valuta è convertibile e come deve determinare il tasso di cambio a pronti quando la convertibilità è assente. Le modifiche richiedono anche l'indicazione di informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere come la valuta non convertibile in un'altra valuta influisca, o si prevede che influisca, sul risultato economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui flussi finanziari dell'entità.

Tali modifiche non hanno avuto impatti significativi sul bilancio del Gruppo.

4.2 Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi e interpretazioni, se applicabili, quando entreranno in vigore.

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements

Ad Aprile 2024, lo IASB ha emesso l'IFRS 18, che sostituisce lo IAS 1 Presentazione del bilancio. L'IFRS 18 introduce nuovi requisiti per la presentazione del prospetto di conto economico, inclusi specifici totali e subtotali. Ulteriormente, le entità dovranno classificare tutti i costi ed i ricavi all'interno del prospetto di conto economico all'interno di quattro categorie: operativa, investimento, finanziamento, imposte sul reddito ed attività operative cessate, dove le prime tre categorie sono nuove.

Il principio richiede inoltre di dare informativa sulla base della nuova definizione degli indicatori di performance definiti dal management (management-defined performance measures (MPMs)), subtotali di costi e ricavi, e include nuove disposizioni per l'aggregazione e disaggregazione delle informazioni finanziarie sulla base dei ruoli identificati dei prospetti di bilancio "primari" (Primary Financial Statements – PFS) e delle note.

Inoltre, modifiche sono state introdotte allo IAS 7 Rendiconto finanziario, che includono il cambiamento del punto di partenza per la determinazione dei flussi di cassa della gestione operativa sulla base del metodo indiretto; dall'utile o perdita all'utile o perdita operativi e la rimozione della facoltà per classificazione dei flussi di cassa dai

dividendi e degli interessi. Ulteriormente, sono state apportate modifiche consequenziali a molteplici altri principi contabili.

L'IFRS 18, e le modifiche agli altri principi, sono effettivi per gli esercizi che incominciano al o successivamente il 1° gennaio 2027, ma l'applicazione anticipata è permessa salvo darne informativa. L'IFRS 18 si applicherà retrospettivamente.

Il Gruppo sta al momento lavorando per identificare gli impatti che le modifiche avranno sui propri prospetti di bilancio e sulle note al bilancio. Le valutazioni preliminari dei principali impatti attesi sul bilancio consolidato del Gruppo sono le seguenti:

I proventi da locazione, le variazioni di fair value relative agli investimenti immobiliari e la quota di utile di una partecipata e di una joint venture saranno classificati nella categoria "investimento" all'interno del conto economico.

Le differenze cambio saranno classificate all'interno della categoria in cui sono stati classificati i relativi proventi ed oneri che hanno originato la differenza cambio.

Saranno introdotte nuove informazioni integrative in riferimento a: (a) le "management-defined performance measures"; (b) i costi per natura qualora i costi stiano presentati per destinazione della categoria "operativa" nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio; e (c) una riconciliazione, per ciascuna voce del conto economico, tra gli importi riesposti applicando l'IFRS 18 e quelli precedentemente presentati in base allo IAS 1.

Gli interessi attivi e gli interessi passivi saranno classificati, rispettivamente, tra le attività di investimento e le attività di finanziamento nel rendiconto finanziario.

IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures

A Maggio 2024, lo IASB ha emanato l'IFRS 19, che permette alle entità eleggibili di optare per una riduzione dei propri requisiti di informativa pur continuando ad applicare le disposizioni per la rilevazione, misurazione e presentazione negli altri IFRS accounting standards. Per essere eleggibile, alla fine dell'esercizio, un'entità deve essere una controllata così come definito all'interno dell'IFRS 19, non può avere una "public accountability" e deve avere una controllante (ultima od intermedia) che prepara il bilancio consolidato, disponibile al pubblico, predisposto in accordo agli IFRS accounting standards.

L'IFRS 19 diventerà effettivo per gli esercizi che iniziano il o successivamente il 1° Gennaio 2027, con la possibilità di applicazione anticipata.

In quanto capogruppo ultima, Il Gruppo non è eleggibile per l'applicazione dell'IFRS 19.

Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7

A Maggio 2024, lo IASB ha emanato le modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7, denominate Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (le "Modifiche"). Le Modifiche comprendono:

- un chiarimento secondo cui una passività finanziaria è cancellata alla “data di regolamento” e l’introduzione di una scelta di politica contabile (se soddisfatte condizioni specifiche) per cancellare passività finanziarie regolate tramite sistemi di pagamento elettronici prima della data di regolamento;
- indicazioni aggiuntive su come valutare i flussi di cassa contrattuali per attività finanziarie con caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG) o simili;
- chiarimenti su quali siano le caratteristiche di uno strumento “non-recourse” (non-recourse feature) e quali sono le caratteristiche degli strumenti contrattualmente collegati;
- l’introduzione di obblighi di informativa per strumenti finanziari con caratteristiche contingenti e ulteriori requisiti di disclosure per strumenti patrimoniali classificati al fair value con imputazione nel conto economico complessivo (OCI).

Le Modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano il o dopo il 1° Gennaio 2026, con adozione anticipata consentita solo per la classificazione delle attività finanziarie e relativa informativa.

Il Gruppo non prevede che le modifiche abbiano un effetto significativo sul bilancio consolidato.

Annual Improvements to IFRS Accounting Standards - Volume 11

A Luglio 2024, lo IASB ha emanato nove modifiche di portata limitata nell’ambito della manutenzione periodica degli IFRS. Le modifiche comprendono chiarimenti, semplificazioni, correzioni o cambiamenti volti a migliorare la coerenza nei seguenti principi: IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures e la relativa Guidance on implementing IFRS 7, IFRS 9 Financial Instruments, IFRS 10 Consolidated Financial Statements e IAS 7 Statement of Cash Flows.

Le modifiche avranno efficacia per i periodi amministrativi che iniziano il o dopo il 1° Gennaio 2026. È consentita l’adozione anticipata, di cui deve essere data adeguata informativa.

Non si prevede che tali modifiche abbiano un impatto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo.

Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7

Nel Dicembre 2024, lo IASB ha emanato delle modifiche all’IFRS 9 e all’IFRS 7, Contracts Referencing Nature-dependent Electricity. Le modifiche si applicano esclusivamente ai contratti che fanno riferimento a tale tipologia di elettricità e:

- chiariscono l’applicazione dei requisiti di own-use per i contratti rientranti nell’ambito di applicazione;
- modificano i requisiti di designazione di un elemento coperto in una relazione di copertura dei flussi finanziari per i contratti in oggetto;
- introducono nuovi obblighi di informativa per consentire agli investitori di comprendere gli effetti di tali contratti sulla performance finanziaria e sui flussi di cassa di una società.

Le modifiche avranno efficacia per gli esercizi che iniziano il o dopo il 1° Gennaio 2026. È consentita l’adozione anticipata, ma deve essere data adeguata informativa.

Le modifiche relative all’eccezione own-use devono essere applicate retrospettivamente, mentre quelle in materia di hedge accounting devono essere applicate prospetticamente alle nuove relazioni di copertura designate a partire dalla data di prima applicazione. Inoltre, le modifiche all’informativa previste dall’IFRS 7 devono essere implementate congiuntamente alle modifiche all’IFRS 9. Qualora un’entità non riesponga le informazioni comparative, non potrà presentare informative comparative.

Il Gruppo non prevede che tali modifiche abbiano un impatto significativo sul proprio bilancio consolidato.

5. Sintesi dei principali principi contabili

a) Aggregazioni aziendali e avviamento

Le operazioni di aggregazione di imprese, in forza delle quali viene acquisito il controllo di una società/entità, sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (*purchase method*) in virtù del quale le attività e le passività acquisite sono inizialmente misurate al loro valore di mercato alla data di acquisto. Il costo di un'acquisizione è determinato come somma del corrispettivo trasferito, misurato al *fair value* alla data di acquisizione, e dell'importo della partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ogni aggregazione aziendale, il Gruppo definisce se misurare la partecipazione di minoranza nell'acquisita al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesati nell'esercizio e classificati tra le spese amministrative.

L'avviamento derivante da un'aggregazione è inizialmente valutato al costo che emerge come eccedenza tra il costo di acquisizione, determinato come descritto in precedenza, e il valore attribuito alle attività identificabili acquisite e le passività assunte dal Gruppo; se il costo dell'acquisizione è inferiore al *fair value* delle attività nette acquisite della controllata, la differenza è rilevata nel conto economico. Nel caso in cui l'aggregazione aziendale venga realizzata in più fasi, al momento dell'acquisizione del controllo viene ricalcolato il *fair value* della partecipazione precedentemente detenuta, valutata con l'*equity method*, e l'eventuale utile o perdita risultante viene rilevata a conto economico.

Gli effetti derivanti dall'acquisizione (cessione) di quote di partecipazioni successivamente all'assunzione del controllo (senza perdita del controllo) sono rilevate a patrimonio netto. Le aggregazioni di imprese sottoposte a controllo comune sono contabilizzate utilizzando il metodo contabile del *pooling of interests*. Questo metodo richiede che il valore netto delle attività e passività delle società acquisite sia incluso nel bilancio consolidato ai valori storici a cui erano in carico nel bilancio dell'acquisita. Le eventuali differenze positive risultanti dal confronto tra il costo di acquisto e i suddetti valori vengono addebitate al patrimonio netto consolidato. L'avviamento iscritto in bilancio derivante dalle acquisizioni di controllate è inizialmente determinato come eccedenza del costo di acquisto sul *fair value* delle attività e passività acquisite e non viene ammortizzato ma è soggetto, almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che ne fanno supporre una riduzione di valore, a test di *impairment*, al fine di verificarne la recuperabilità.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate. Al fine della verifica per riduzione di valore (*impairment*), l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna unità generatrice di flussi di cassa del Gruppo che si prevede benefici delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità.

b) Partecipazioni in collegate e joint venture

Una collegata è una società sulla quale il Gruppo esercita un'influenza notevole. Per influenza notevole si intende il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto.

Una joint venture è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Per controllo congiunto si intende la condivisione su base contrattuale del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono un consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Le considerazioni fatte per determinare l'influenza notevole o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle controllate. Le partecipazioni del Gruppo in società collegate e joint venture sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata o in una joint venture è inizialmente rilevata al costo. Il valore contabile della partecipazione è aumentato

o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili e delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. L'avviamento afferente alla collegata od alla joint venture è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad una verifica separata di perdita di valore (*impairment*).

Il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della società collegata o della joint venture. Ogni cambiamento nelle altre componenti di conto economico complessivo relativo a queste partecipate è presentato come parte del conto economico complessivo del Gruppo. Inoltre, nel caso in cui una società collegata o una joint venture rilevi una variazione con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto. Gli utili e le perdite non realizzate derivanti da transazioni tra il Gruppo e società collegate o joint venture, sono eliminati in proporzione alla quota di partecipazione nelle collegate o joint venture.

La quota aggregata di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio delle società collegate e delle joint venture è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio dopo il risultato operativo e rappresenta il risultato al netto delle imposte e delle quote spettanti agli altri azionisti della collegata o della joint venture.

Il bilancio delle società collegate e della joint venture è predisposto alla stessa data di chiusura del bilancio del Gruppo. Ove necessario, il bilancio è rettificato per uniformarlo ai principi contabili di Gruppo.

Successivamente all'applicazione del metodo del patrimonio netto, il Gruppo valuta se sia necessario riconoscere una perdita di valore della propria partecipazione nelle società collegate o joint venture. Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio se vi siano evidenze obiettive che le partecipazioni nelle società collegate o joint venture abbiano subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come differenza tra il valore recuperabile della collegata o della joint venture e il valore di iscrizione della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella voce "quota di pertinenza del risultato di società collegate e joint venture".

All'atto della perdita dell'influenza notevole su una società collegata o del controllo congiunto su una joint venture, il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al *fair value*. La differenza tra il valore di carico della partecipazione alla data di perdita dell'influenza notevole o del controllo congiunto e il *fair value* della partecipazione residua e dei corrispettivi ricevuti è rilevata nel conto economico.

c) Classificazione corrente/non corrente

Le attività e passività nel bilancio del Gruppo sono classificate secondo il criterio corrente/non corrente. Un'attività è corrente quando:

- si suppone che sia realizzata, oppure è posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- si suppone che sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Una passività è corrente quanto:

- è previsto che si estingua nel suo normale ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Il Gruppo classifica tutte le altre passività come non correnti.

Attività e passività per imposte anticipate e differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

d) Valutazione al *fair value*

Il Gruppo valuta gli strumenti finanziari quali i derivati, e le attività non finanziarie quali gli investimenti immobiliari, al *fair value* ad ogni chiusura di bilancio.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Una valutazione del *fair value* suppone che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo:

⇒ nel mercato principale dell'attività o passività;

oppure

⇒ in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività.

Il mercato principale o il mercato più vantaggioso devono essere accessibili per il Gruppo.

Il *fair value* di un'attività o passività è valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Una valutazione del *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Tutte le attività e passività per le quali il *fair value* viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia del *fair value*, come di seguito descritta:

- Livello 1 - i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2 – Input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- Livello 3 – tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o per la passività.

Ai fini dell'informativa relativa al *fair value*, il Gruppo determina le classi di attività e passività sulla base della natura, caratteristiche e rischi dell'attività o della passività ed il livello della gerarchia del *fair value* come precedentemente illustrato.

e) Ricavi provenienti da contratti con clienti

I ricavi derivanti da contratti con i clienti sono rilevati quando il controllo dei beni e servizi è trasferito al cliente per un ammontare che riflette il corrispettivo che il Gruppo si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

I ricavi sono contabilizzati al netto di resi, sconti, abbuoni e tasse direttamente associate alla vendita del prodotto o alla prestazione del servizio.

Le vendite sono riconosciute al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi, quando vi sono le seguenti condizioni:

1. avviene il trasferimento dei rischi e benefici connessi alla proprietà del bene/l'effettuazione della prestazione di servizi;
2. il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
3. è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
4. i costi sostenuti, o da sostenere, sono determinati in modo attendibile.

f) Contributi Pubblici

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che essi saranno ricevuti e che tutte le condizioni ad essi riferiti siano soddisfatte. I contributi correlati a componenti di costo sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente tra gli esercizi in modo da essere commisurati al riconoscimento dei costi che intendono compensare. Il contributo correlato ad una attività viene riconosciuto come ricavo in quote costanti, lungo la vita utile attesa dell'attività di riferimento.

Laddove il Gruppo riceva un contributo non monetario, l'attività ed il relativo contributo sono rilevati al valore nominale e rilasciati nel conto economico, in quote costanti, lungo la vita utile attesa dell'attività di riferimento.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni o attività di sviluppo il cui valore è iscritto tra le immobilizzazioni possono essere iscritti secondo due modalità alternative: è possibile presentarli nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria tra i risconti passivi e rilevarli tra ricavi con un criterio sistematico e razionale sulla vita utile del bene. Alternativamente, possono essere portati a riduzione del valore contabile del bene; il contributo è quindi rilevato come ricavo sulla vita utile del bene ammortizzabile mediante la riduzione delle quote di ammortamento.

Il Gruppo ha scelto di presentare i contributi relativi ad una voce di spesa come proventi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Alternativamente, è permesso di dedurre i contributi in conto esercizio direttamente dal costo correlato.

g) Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive dell'esercizio sono valutate per l'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di chiusura di bilancio nei Paesi dove il Gruppo opera e genera il proprio reddito imponibile.

Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto sono rilevate anch'esse a patrimonio netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La Direzione periodicamente valuta la posizione assunta nella dichiarazione dei redditi nei casi in cui le norme fiscali siano soggette ad interpretazioni e, ove appropriato, provvede a stanziare degli accantonamenti.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto "*liability method*" alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- ⇒ le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influenza né il risultato di bilancio né il risultato fiscale;
- ⇒ il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato, ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili, dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto i casi in cui:

- ⇒ l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sul risultato fiscale;
- ⇒ nel caso di differenze temporanee deducibili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che esse si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi saranno sufficienti imponibili fiscali a fronte che consentano il recupero di tali differenze temporanee.

Il valore di carico delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito. Le imposte differite attive non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il recupero di tali imposte differite attive.

Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che si attende saranno applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di bilancio.

Le imposte differite relative ad elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel conto economico complessivo, coerentemente con l'elemento cui si riferiscono.

I benefici fiscali acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale, ma che non soddisfano i criteri per la rilevazione separata alla data di acquisizione, sono eventualmente riconosciuti successivamente, nel momento in cui si ottengono nuove informazioni sui cambiamenti dei fatti e delle circostanze. L'aggiustamento è riconosciuto a riduzione dell'avviamento (fino a concorrenza del valore dell'avviamento), nel caso in cui sia rilevato durante il periodo di misurazione, ovvero nel conto economico, se rilevato successivamente.

Il Gruppo compensa imposte differite attive ed imposte differite passive se e solo se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite attive e passive facciano riferimento ad imposte sul reddito dovute alla stessa autorità fiscale dallo stesso soggetto contribuente o da soggetti contribuenti diversi che intendono saldare le attività e passività fiscali correnti su base netta o realizzare l'attività e saldare la passività contemporaneamente, con riferimento ad ogni periodo futuro nel quale ci si attende che le attività e passività per imposte differite siano saldate o recuperate.

h) Conversione delle poste in valuta

Il bilancio consolidato è presentato in euro che è la valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Capogruppo. Ciascuna impresa del Gruppo definisce la propria valuta funzionale, che è utilizzata per misurare le voci comprese nei singoli bilanci. Il Gruppo utilizza il metodo del consolidamento diretto; l'utile o la perdita riclassificati a conto economico al momento della cessione di una controllata estera rappresentano l'importo che emerge dall'utilizzo di questo metodo.

Alla data di chiusura del bilancio, le attività e le passività delle società, la cui valuta funzionale è diversa dall'euro, sono convertite nella valuta di redazione dei conti consolidati di Gruppo al tasso di cambio in vigore a tale data. Le voci di conto economico sono convertite al cambio medio, in quanto ritenuto rappresentativo della media dei cambi prevalenti alle date delle singole transazioni. Le differenze derivanti dall'adeguamento del patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine periodo e le differenze derivanti dalla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d'esercizio, sono rilevate nel prospetto di conto economico complessivo. All'atto della dismissione di una gestione estera, la parte di conto economico complessivo riferita a tale gestione estera è iscritta nel conto economico.

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., sono stati utilizzati i tassi di seguito rappresentati, desunti dai dati da Banca d'Italia:

Euro/Valuta	al 31 dicembre 2025	al 31 dicembre 2024
Peso Argentina	1707,5606	1070,8061

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:

- L'effetto derivante dall'adeguamento all'indice generale rivisto al 31 dicembre 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 31 dicembre 2025:

Periodo	Variazione indice generale dei prezzi al consumo cumulati
Dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025	31,5%

Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 29 impattano direttamente a patrimonio netto al 31 dicembre 2025 per negativi euro 1.687 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 968 migliaia.

Operazioni e saldi

Fatta eccezione per quanto sopra esposto in merito alla conversione delle poste derivanti dal bilancio della controllata argentina ed espresse in pesos argentini, le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione.

Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze di cambio realizzate o quelle derivanti dalla conversione di poste monetarie sono rilevate nel conto economico, con l'eccezione degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora l'ammontare complessivo è riclassificato nel conto economico.

Le imposte attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari sono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite ai tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al *fair value* in valuta estera sono convertite al tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla conversione di poste non monetarie è trattato coerentemente con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del *fair value* delle suddette poste (i.e. le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del *fair value* è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

i) Attività non correnti detenute per la vendita e attività cessate

Il Gruppo classifica le attività non correnti e i gruppi in dismissione come detenuti per vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita, anziché tramite il loro uso continuativo. Tali attività non correnti e gruppi in dismissione classificati come detenuti per la vendita sono valutati al minore tra il valore contabile ed il loro *fair value* al netto dei costi di vendita. I costi di vendita sono i costi aggiuntivi direttamente attribuibili alla vendita, esclusi gli oneri finanziari e le imposte.

La condizione per la classificazione come detenuti per la vendita si considera rispettata solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per la vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le azioni richieste per concludere la vendita dovrebbero indicare che è improbabile che possano intervenire cambiamenti significativi nella vendita o che la vendita venga annullata. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.

L'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali cessa nel momento in cui questi sono classificati come disponibili per la vendita.

Le attività e le passività classificate come detenute per la vendita sono presentate separatamente tra le voci correnti nel bilancio.

Le attività destinate alla dismissione sono escluse dal risultato delle attività operative e sono presentate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio in un'unica riga come Utile/(perdita) netto derivante da attività destinate alla dismissione.

j) Dividendi

Per quanto attiene ai dividendi distribuiti, la Capogruppo rileva una passività a fronte del pagamento di un dividendo quando la distribuzione è adeguatamente autorizzata e non è più a discrezione della società, ovvero quando è stata approvata dagli azionisti. L'ammontare corrispondente è rilevato direttamente nel patrimonio netto.

Per quanto riguarda i dividendi ricevuti, gli stessi sono rilevati quando sorge il diritto del Gruppo a ricevere il pagamento, che in genere corrisponde al momento in cui l'Assemblea degli azionisti ne approva la distribuzione.

k) Immobili impianti e macchinari, aliquote ammortamento

Gli immobili in costruzione sono rilevati al costo storico, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate.

Immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, di acquisto o di produzione, comprensivo di oneri accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, ed esposte al netto dei relativi fondi ammortamento e di eventuali perdite di valore cumulate. Qualora parti significative delle attività materiali abbiano differenti vite utili, tali componenti sono contabilizzate separatamente.

Allo stesso modo, in occasione di revisioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario come nel caso della sostituzione, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti. Il valore attuale del costo di smantellamento e rimozione del bene al termine del suo utilizzo è incluso nel costo del bene, se sono soddisfatti i criteri di rilevazione per un accantonamento.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti, con una aliquota dimezzata nell'anno in cui il bene diventa disponibile per l'uso, e in base alla vita utile stimata del bene, che è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Attività materiali e agricole e biologiche	Aliquota media
Terreni	0%
Fabbricati	3%
Impianti, macchinari	10%
Attrezzature generiche e specifiche, incluse le barriques	20%
Botti e serbatoi legno e acciaio:	15% - 6,6%
Impianti di vigneti	5%
Macchinari per vigneto	9%
Altri beni:	
- mobilio	12%
- macchine ufficio	20%
- automezzi	25%
- arredamenti	10%
- biancheria	40%
- altre attrezzature	25%
- impianti generici	8%
- impianti specifici	12%

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari ed ogni componente significativo inizialmente rilevato vengono eliminati al momento della dismissione o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal loro utilizzo o dismissione. L'utile/perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il corrispettivo netto) è rilevato a conto economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento di immobili, impianti e macchinari sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

I) Attività agricole e biologiche

Il Gruppo svolge attività agricola e applica lo *IAS 41 Agricoltura* alle fattispecie contabili e alle voci di bilancio che rientrano nell'ambito di applicazione specifico.

Lo IAS 41 si applica alle attività biologiche e ai prodotti agricoli fino al momento del raccolto. Le rimanenze rappresentate da prodotti agricoli al momento del raccolto, come definito dallo IAS 41, sono valutate al prezzo di

mercato corrispondente al *fair value* rilevato nelle borse merci locali alla data di raccolto, al netto dei costi stimati al punto di vendita. Da quel momento in avanti viene applicato lo IAS 2 “Rimanenze” o qualsiasi altro principio contabile internazionale che risulti opportuno. Si sottolinea il fatto che, a seguito delle modifiche apportate allo IAS 41 dall’emendamento pubblicato dallo IASB in data 30 giugno 2014, a partire dal 1° gennaio 2016 i cosiddetti “*bearer plants*” (tra cui rientrano anche i vigneti) non rientrano più nell’ambito di applicazione dello IAS 41, ma in quello dello IAS 16. Pertanto, gli impianti di vigneto connessi all’attività agricola sono regolati dallo IAS 16. Analogamente, anche la fase di trasformazione dall’uva in vino non è considerata attività agricola ed è esclusa dall’ambito di applicazione dello IAS 41.

m) Leasing

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un’operazione di leasing) si basa sulla sostanza dell’accordo e richiede di valutare se l’adempimento dell’accordo stesso dipenda dall’utilizzo di una o più attività specifiche o se l’accordo trasferisca il diritto all’utilizzo di tale attività. La verifica che un accordo contenga un leasing viene effettuata all’inizio dell’accordo.

Il Gruppo in veste di locatario

Un contratto di leasing viene classificato come leasing finanziario o come leasing operativo all’inizio del leasing stesso. Un contratto di leasing che trasferisce sostanzialmente al Gruppo tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, è classificato come leasing finanziario.

I leasing finanziari sono capitalizzati alla data di inizio del leasing al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni. I canoni sono ripartiti fra quota di capitale e quota interessi in modo da ottenere l’applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito. Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

I beni in leasing sono ammortizzati sulla base della vita utile del bene. Tuttavia, laddove non vi sia la ragionevole certezza che il Gruppo otterrà la proprietà del bene al termine del contratto, il bene è ammortizzato sul periodo temporale più breve tra la vita utile stimata del bene e la durata del contratto di locazione.

Un leasing operativo è un contratto di leasing che non si qualifica come finanziario. I canoni di leasing operativo sono rilevati come costi nel conto economico in quote costanti sulla durata del contratto.

Il Gruppo in veste di locatore

I contratti di leasing che sostanzialmente lasciano in capo al Gruppo tutti i rischi e benefici della proprietà del bene sono classificati come leasing operativi. I costi iniziali di negoziazione sono aggiunti al valore contabile del bene locato e rilevati in base alla durata del contratto sulla medesima base dei proventi da locazione. Affitti non preventivati sono rilevati come ricavi nel periodo in cui maturano.

n) Oneri finanziari

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all’acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all’uso, sono capitalizzati sul costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati tra i costi di competenza dell’esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un’entità sostiene in relazione all’ottenimento di finanziamenti.

o) Attività immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell’ammortamento cumulato e di

eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno alla fine di ciascun esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore (*impairment test*), sia a livello individuale sia a livello di unità generatrice di flussi di cassa. La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua ad essere sostenibile, altrimenti, il cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita si applica su base prospettica.

Le aliquote utilizzate per il processo di ammortamento, distinte per singola categoria, risultano essere le seguenti:

Attività immateriali a vita utile definita	Aliquota media
Costi di impianto e di ampliamento	5 anni
Marchi	10 anni
Brevetti/opere ingegno	Utilizzo/durata del contratto
Migliorie su beni di terzi	Durata del contratto

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di un'attività immateriale sono misurati dalla differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale, e sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Costi di ricerca e sviluppo

I costi di ricerca sono imputati nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi di sviluppo sostenuti in relazione ad un determinato progetto sono rilevati come attività immateriali quando il Gruppo è in grado di dimostrare:

- la possibilità tecnica di completare l'attività immateriale, di modo che sia disponibile all'utilizzo o alla vendita;
- l'intenzione di completare l'attività e la propria capacità ed intenzione di utilizzarla o venderla;
- le modalità con cui l'attività genererà benefici economici futuri;
- la disponibilità di risorse per completare l'attività;
- la capacità di valutare in modo attendibile il costo attribuibile all'attività durante lo sviluppo.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività di sviluppo sono valutate al costo decrementato degli ammortamenti o delle perdite di valore cumulate. L'ammortamento dell'attività inizia nel momento in cui lo sviluppo è completato e l'attività è disponibile all'uso. Le attività di sviluppo sono ammortizzate con riferimento al periodo dei benefici attesi e le relative quote di ammortamento sono incluse nel costo del venduto. Durante il periodo di sviluppo l'attività è oggetto di verifica annuale dell'eventuale perdita di valore (*impairment test*).

p) Strumenti finanziari – Rilevazione e valutazione

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di business che il Gruppo usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico, il Gruppo inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (cosiddetto "*solely payments of principal and interest (SPPI)*"). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento.

Il modello di business del Gruppo per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (cd. vendita standardizzata o *regular way trade*) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui il Gruppo si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- ▶ Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito);
- ▶ Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito);
- ▶ Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale);
- ▶ Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquisite e detenute. Il Gruppo determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali, e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

Attività finanziarie al fair value rilevato in OCI (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività da strumenti di debito al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie, e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività da strumenti di debito valutati al *fair value* rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del *fair value* sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del *fair value* rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, il Gruppo può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando il Gruppo beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli scorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di business. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile.

Cancellazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (es. rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o
- il Gruppo ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (*pass-through*), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso.

Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza del Gruppo.

Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

Perdita di valore di attività finanziaria

Il Gruppo iscrive una svalutazione per perdite attese (*expected credit loss* 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al fair value rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che il Gruppo si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

Le perdite attese sono rilevate in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di default che sono possibili entro i successivi 12 mesi (12-month ECL). Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di default si prevede che si verifichi ("*Lifetime ECL*").

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, il Gruppo applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, il Gruppo non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Il Gruppo ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, il Gruppo applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando le informazioni disponibili.

Passività finanziarie

Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente, garanzie concesse e strumenti finanziari derivati.

Valutazione successiva

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle sostenute ai fini della loro rivendita nel breve termine. Questa categoria include inoltre gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal Gruppo che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita da IFRS 9.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, il Gruppo non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Finanziamenti e crediti

Questa è la categoria maggiormente rilevante per il Gruppo. Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive emesse dal Gruppo sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. Successivamente, in caso di escussione, la passività è misurata al maggiore tra la migliore stima dell'esborso richiesto per far fronte all'obbligazione garantita alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale,

accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

q) Strumenti finanziari derivati e hedge accounting

Rilevazione iniziale e valutazione successiva

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati tra i quali: contratti a termine in valuta e swap su tassi di interesse per coprire rispettivamente, i propri rischi di cambio valutario e i rischi di tasso di interesse. Tali strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al *fair value* alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati nuovamente al *fair value*. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo e come passività finanziarie quando il *fair value* è negativo.

Eventuali utili o perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* dei derivati sono rilevate direttamente nel conto economico, fatta eccezione per la parte efficace delle coperture dei flussi di cassa, che è rilevata tra le altre componenti di conto economico complessivo e successivamente riclassificato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando lo strumento di copertura influenza l'utile o la perdita.

Ai fini dell'*hedge accounting*, le coperture sono classificate come:

- coperture del *fair value*, se sono a fronte del rischio di variazione del *fair value* dell'attività o passività sottostante o a fronte di un impegno irrevocabile non rilevato;
- coperture di flussi di cassa, se sono a fronte dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa attribuibile a un particolare rischio associato a un'attività o passività rilevata o a un'operazione programmata altamente probabile o a un rischio di valuta legato a un impegno irrevocabile non rilevato.

All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione oggetto di copertura, della natura del rischio e delle modalità con cui l'impresa intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare l'esposizione alle variazioni del *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi di cassa riconducibili al rischio coperto. Ci si attende che queste coperture siano altamente efficaci nel compensare l'esposizione dell'elemento coperto rispetto a variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto e vengono valutate su base continuativa per determinare se tali coperture si siano effettivamente dimostrate altamente efficaci negli esercizi per i quali sono state designate come operazioni di copertura.

Le operazioni che soddisfano i rigorosi criteri per l'*hedge accounting* sono contabilizzate come segue:

Coperture di *fair value*

La variazione del *fair value* dei derivati di copertura sui tassi di interesse è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio tra gli oneri finanziari. La variazione del *fair value* degli strumenti di copertura attribuibile all'elemento coperto è rilevata come parte del valore di carico dell'elemento coperto ed è inoltre rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio negli oneri finanziari.

Per quanto riguarda le coperture del *fair value* riferite a elementi contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato, ogni rettifica del valore contabile è ammortizzata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio lungo il periodo residuo della copertura utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE). L'ammortamento così determinato può iniziare non appena esiste una rettifica, ma non può estendersi oltre la data in cui l'elemento

oggetto di copertura cessa di essere rettificato per effetto delle variazioni del fair value attribuibili al rischio oggetto di copertura.

Se l'elemento coperto è cancellato, il *fair value* non ammortizzato è rilevato immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Copertura dei flussi di cassa

La porzione di utile o perdita sullo strumento coperto, relativa alla parte di copertura efficace, è rilevata nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "*cash flow hedge*", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Prima del 1 ° gennaio 2018, il Gruppo ha designato tutti i contratti a termine come strumenti di copertura. Eventuali utili o perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* dei derivati sono stati rilevati direttamente a conto economico, fatta eccezione per la parte efficace delle coperture di flussi finanziari, che sono stati rilevati in OCI e successivamente rigirati a conto economico quando la voce di copertura influenza il conto economico.

A partire dal 1 ° gennaio 2018, il Gruppo designa solo la componente spot dei contratti a termine come strumento di copertura. La componente forward è cumulativamente rilevata in OCI in una voce separata.

Gli importi accumulati tra le altre componenti di conto economico complessivo sono contabilizzati, a seconda della natura della transazione coperta sottostante. Se l'operazione oggetto di copertura comporta successivamente la rilevazione di una componente non finanziaria, l'importo accumulato nel patrimonio netto viene rimosso dalla componente separata del patrimonio netto e incluso nel valore di costo o altro valore di carico dell'attività o passività coperta. Questa non è considerata una riclassifica delle poste rilevate in OCI per il periodo. Ciò vale anche nel caso di operazione programmata coperta di un'attività non finanziaria o di una passività non finanziaria che diventa successivamente un impegno irrevocabile al quale si applica la contabilizzazione delle operazioni di copertura di fair value.

Per qualsiasi altra copertura di flussi finanziari, l'importo accumulato in OCI è riclassificato a conto economico come una rettifica di riclassificazione nello stesso periodo o nei periodi durante i quali i flussi finanziari coperti impattano il conto economico.

Se la contabilizzazione di copertura del flusso di cassa viene interrotta, l'importo accumulato in OCI deve rimanere tale se si prevede che i flussi futuri di cassa coperti si verificheranno. Altrimenti, l'importo dovrà essere immediatamente riclassificato nell'utile/(perdita) dell'esercizio come rettifica da riclassificazione. Dopo la sospensione, una volta che il flusso di cassa coperto si verifica, qualsiasi importo accumulato rimanente in OCI deve essere contabilizzato a seconda della natura della transazione sottostante come precedentemente descritto.

r) Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese che non hanno un prezzo di mercato quotato in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere misurato attendibilmente sono iscritte al costo di acquisto o di sottoscrizione, comprensivo degli oneri accessori, eventualmente ridotto per perdite di valore. Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni medesime con imputazione dell'effetto a conto economico. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

s) Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo e di prodotti in corso di lavorazione/semilavorati sono valutate al minore tra il costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, ed il valore netto di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il costo delle rimanenze comprende i costi di acquisto e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali ad esclusione degli oneri finanziari.

Le rimanenze rappresentate da prodotti agricoli al momento del raccolto, come definito dallo IAS 41, sono valutate al prezzo di mercato corrispondente al *fair value* rilevato nelle borse merci locali alla data di raccolto, al netto dei costi stimati al punto di vendita.

Il metodo utilizzato per la determinazione del costo delle rimanenze è rappresentato dal costo medio ponderato per le materie prime e di consumo e i prodotti finiti acquistati ai fini della successiva commercializzazione, e dal costo dei materiali e dagli altri costi diretti sostenuti, tenuto conto dello stato di avanzamento del processo produttivo, per i prodotti in corso di lavorazione/semilavorati e i prodotti finiti di produzione.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi stimati di completamento e i costi stimati per realizzare la vendita. Le rimanenze obsolete e/o a lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro presunta possibilità di utilizzo o di realizzo futuro. La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Le rimanenze di vino sfuso e semilavorati sono classificate come correnti o non correnti a seconda delle proiezioni dei tempi di imbottigliamento ed immissione sul mercato sviluppate dal Gruppo.

t) Perdite di valore (*impairment*) di attività non finanziarie

Lo IAS 36 richiede di valutare ad ogni chiusura di bilancio l'esistenza di perdite di valore (*impairment test*) delle immobilizzazioni materiali e immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel valutare se esistono indicatori che le attività a vita utile definita possano aver subito una perdita di valore, si considerano fonti di informazione interne ed esterne. Relativamente alle fonti interne si considera se si siano verificati nell'esercizio significativi cambiamenti nell'uso dell'attività e se l'andamento economico dell'attività risulti diverso da quanto previsto. Per le fonti esterne, invece, si considera se vi siano discontinuità tecnologiche o di mercato o normative in grado di ridurre il valore dell'attività.

Indipendentemente dal fatto che vi siano indicazioni interne o esterne di riduzioni di valore, le attività immateriali con vita utile indefinita e l'avviamento sono sottoposte almeno una volta l'anno alla verifica dell'eventuale esistenza di perdite durevoli di valore, come richiesto dallo IAS 36. In entrambi i casi di verifica del valore contabile delle attività immateriali a vita utile definita o di verifica del valore contabile delle attività immateriali a vita utile indefinita e dell'avviamento, viene effettuata una stima del valore recuperabile.

La perdita di valore dell'avviamento è determinata valutando il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari (o gruppo di unità generatrice di flussi finanziari) cui l'avviamento è riconducibile.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il *fair value* di un'attività o di una CGU di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso e viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività non generi flussi finanziari che siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività; nel qual caso viene stimato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene. Se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività, avendo subito una perdita di valore, è conseguentemente svalutata fino a adeguarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, vengono scontati al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri, utilizzando un tasso di attualizzazione che riflette le valutazioni di mercato relative al valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

Ai fini della stima del valore d'uso i flussi finanziari futuri sono ricavati dai piani aziendali, i quali costituiscono la migliore stima effettuabile in relazione alle condizioni economiche previste nel periodo di piano. Il Gruppo basa il proprio test di *impairment* su budget dettagliati e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni unità generatrice di flussi di cassa del Gruppo cui sono allocati attività individuali. Questi budget e calcoli previsionali coprono generalmente un periodo di tre anni. Per proiettare i futuri flussi di cassa oltre il terzo anno viene calcolato un tasso di crescita a lungo termine. I flussi finanziari futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti: le stime pertanto non considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future in cui il Gruppo non è ancora impegnato, né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell'attività o

dell'unità. Le perdite di valore subite da attività in funzionamento sono rilevate a conto economico nelle categorie di costo coerenti con la funzione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore.

A ogni data di redazione del bilancio viene valutata, inoltre, l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, viene stimato il valore recuperabile. Il valore di un'attività precedentemente svalutata, ad eccezione dell'avviamento, può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività dopo l'ultima rilevazione di una perdita di valore. In tal caso il valore contabile a seguito di un ripristino di valore non deve eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di svalutazione o ammortamento) se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti. Ogni ripristino viene rilevato quale provento a conto economico, tranne quando l'attività è iscritta ad un importo rivalutato, caso in cui il ripristino è trattato come un aumento della rivalutazione. Dopo che è stato rilevato un ripristino di valore, la quota di ammortamento dell'attività è rettificata nei periodi futuri, al fine di ripartire il valore contabile modificato dell'attività, al netto di eventuali valori residui, sistematicamente lungo la restante vita utile.

u) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i depositi a breve termine comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine con scadenza non oltre i tre mesi, che non sono soggetti a rischi significativi legati alla variazione di valore.

Ai fini della rappresentazione nel rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentati dalle disponibilità liquide come definite sopra, al netto degli scoperti bancari in quanto questi sono considerati parte integrante della gestione di liquidità del Gruppo.

v) Azioni proprie

Le azioni proprie riacquistate sono rilevate al costo e portate in diminuzione del patrimonio netto. L'acquisto, la vendita o la cancellazione di azioni proprie non danno origine a nessun profitto o perdita nel conto economico. La differenza tra il valore di acquisto e il corrispettivo, in caso di riemissione, è rilevata nella riserva sovrapprezzo azioni.

w) Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve far fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando il Gruppo ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, il costo dell'eventuale accantonamento è presentato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Se l'effetto del valore del denaro nel tempo è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando la passività viene attualizzata, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

x) Passività nette per benefici ai dipendenti

I benefici erogati ai dipendenti in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in funzione della natura economica in piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti. Nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare. Nei piani a benefici definiti l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente i rischi attuariali e di investimento ricadono sull'impresa.

Sino al 31 dicembre 2006, il TFR per le società italiane del Gruppo rientrava nell'ambito dei piani successivi al rapporto di lavoro del tipo "piani a benefici definiti" ed era valutato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito effettuato da attuari indipendenti. Tale calcolo consiste nello stimare l'importo del beneficio che un dipendente riceverà alla data presunta di cessazione del rapporto di lavoro utilizzando ipotesi demografiche (ad esempio tasso di mortalità e tasso di rotazione del personale) ed ipotesi finanziarie (ad esempio tasso di sconto e incrementi retributivi futuri). L'ammontare così determinato viene attualizzato e riproporzionato sulla base delle anzianità maturate rispetto all'anzianità totale.

In seguito alla riforma introdotta con la Legge n. 296 del 27 dicembre 2006, il TFR delle società italiane del Gruppo, per la parte maturata a decorrere dal 1° gennaio 2007, è da considerarsi sostanzialmente assimilabile ai "piani a contribuzione definita". In particolare, tali modificazioni hanno introdotto la possibilità di scelta da parte del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando: i nuovi flussi di TFR possono essere, in aziende con più di 50 dipendenti, indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte o trasferiti al Fondo di Tesoreria presso l'INPS.

Relativamente alla presentazione nel conto economico delle diverse componenti di costo relative al TFR si è ritenuto di applicare la modalità di contabilizzazione consentita dallo IAS 19 che richiede il riconoscimento separato nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa (classificate nell'ambito del costo del lavoro) e gli oneri finanziari netti (classificati nell'ambito dell'area finanziaria), e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla misurazione in ogni esercizio della passività e attività tra i componenti di conto economico complessivo. L'utile o perdita derivante dall'effettuazione del calcolo attuariale dei piani a benefici definiti (TFR) è interamente iscritto nel conto economico complessivo.

y) Utile (perdita) per azione

Le modalità di calcolo dell'utile (perdita) base per azione e dell'utile (perdita) diluito per azione sono definite dallo IAS 33 - Utile per azione.

L'utile (perdita) base per azione è definito come il rapporto fra il risultato economico o il risultato delle attività operative in esercizio di pertinenza del Gruppo attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo (n. 32.151.156 azioni nel 2025 e n. 32.151.156 azioni nel 2024), escluse le azioni proprie.

L'utile (perdita) diluito per azione è calcolato dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, escluse le azioni proprie, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

L'utile diluito per azione è in linea con l'utile base per azione in quanto non sussistono azioni con potenziale effetto diluitivo.

z) Rendiconto finanziario

Con riferimento al rendiconto finanziario, secondo le disposizioni di IAS 7, il Gruppo ha optato per le seguenti impostazioni:

- il Gruppo presenta il rendiconto finanziario secondo il metodo indiretto;
- il Gruppo ha riconciliato il risultato netto dell'esercizio con i flussi di cassa netti dalle attività operative;
- il Gruppo ha deciso di classificare gli interessi ricevuti e pagati come flussi di cassa derivanti da attività operative.

6. Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

La predisposizione del bilancio consolidato e delle relative Note esplicative in applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) richiede da parte degli Amministratori l'effettuazione di stime e assunzioni che, in talune circostanze, si fondano su dati storici e che possono avere effetto sui valori espressi in bilancio. Le assunzioni derivanti alla base delle stime sono riviste periodicamente e i relativi effetti sono riflessi a conto economico nell'esercizio in cui si manifestano.

Si riepilogano di seguito le principali assunzioni utilizzate nei processi di stima e le fonti di incertezza, per le quali potrebbero emergere in futuro rettifiche significative al valore contabile delle attività e passività.

Imposte differite attive

Le Imposte differite attive sono rilevate a fronte delle differenze temporanee deducibili fra i valori delle attività e delle passività espressi in bilancio rispetto al corrispondente valore fiscale e delle perdite fiscali riportabili, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili futuri fiscalmente imponibili, a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle Imposte differite attive che possono essere contabilizzate che dipende dalla stima della probabile manifestazione temporale e dell'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima delle perdite attese sui crediti commerciali iscritti a bilancio e non coperti da eventuale assicurazione crediti, al fine di ricondurre il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo. La Società applica l'approccio semplificato e registra le perdite attese su tutti i crediti commerciali in base alla durata residua, definendo un criterio per lo stanziamento basato sull'esperienza storica della Società relativamente alle perdite su crediti, rettificato anche per tener conto di fattori previsionali specifici riferiti ai creditori ed all'ambiente economico. L'ammontare delle perdite attese è sensibile ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche previste.

Riduzioni durevoli di valore di attività non finanziarie

Il Gruppo verifica, ad ogni data di bilancio, se ci sono indicatori di riduzioni durevoli di valore per tutte le attività non finanziarie. Nel caso in cui si evidenzia una perdita di valore, il valore contabile è allineato al relativo valore recuperabile. L'avviamento e le altre attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposti annualmente a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Il valore recuperabile delle attività non correnti è normalmente determinato con riferimento al valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'uso continuativo dell'attività. La verifica comporta quindi una valutazione discrezionale complessa da parte del management nell'identificazione dei flussi di cassa futuri attesi, oltreché la scelta di un tasso di attualizzazione adeguato al calcolo del loro valore attuale.

Periodo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali

Gli ammortamenti dei beni a vita utile definita delle immobilizzazioni materiali, del diritto d'uso, delle immobilizzazioni immateriali richiedono una valutazione discrezionale da parte degli amministratori, che a ogni data di bilancio viene rivista al fine di verificare che gli importi iscritti siano rappresentativi della miglior stima dei costi che eventualmente saranno affrontati dalla Società e, nel caso in cui si rilevino variazioni significative, gli importi vengono rivisti ed aggiornati.

Accantonamenti a fondi rischi e oneri

Gli Amministratori effettuano stime per le svalutazioni di magazzino e per altri rischi e oneri. In particolare, a fronte di contenziosi di varia natura che vedono il Gruppo coinvolto in veste di parte passiva, gli Amministratori hanno fatto ricorso a stime ed assunzioni nel determinare il grado di probabilità di insorgenza di una effettiva passività in capo al Gruppo e, nel caso in cui il rischio sia stato valutato come probabile, nel determinare l'importo da accantonare a fronte dei rischi identificati.

Benefici per i dipendenti

Il valore di iscrizione in bilancio dei piani a benefici definiti è determinato utilizzando valutazioni attuariali, che richiedono l'elaborazione di ipotesi circa i tassi di sconto, il tasso atteso di rendimento degli impieghi, i futuri incrementi salariali, i tassi di mortalità ed il futuro incremento delle pensioni. Il Gruppo ritiene ragionevoli i tassi stimati dagli attuari per le valutazioni alla data di chiusura dell'esercizio, ma non si esclude che futuri significativi cambiamenti nei tassi possano comportare effetti significativi sulla passività iscritta a bilancio.

Stime in seguito all'applicazione dell'IFRS 16

In seguito all'applicazione dell'IFRS16, sono state effettuate stime contabili significative in relazione a:

- identificazione della durata dei contratti di affitto, con particolare riferimento alla valutazione degli effetti delle opzioni di rinnovo al termine del periodo non cancellabile;
- definizione del tasso di sconto, per tutti i contratti per i quali non è presente un tasso di interesse implicito.

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

7.1 Attività non correnti

7.1.1 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.

Le CGU sono state identificate come sopra detto. Per determinarne il valore d'uso si è calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri, applicando tassi di attualizzazione che riflettono le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, e tassi di crescita terminali in linea con il livello di inflazione. Per entrambe le CGU, il valore d'uso è stato calcolato attualizzando i flussi di risultato attesi previsti dal 2026 al 2030, calcolando il *Valore terminale* sulla base dell'ultimo flusso di previsione analitica (attualizzato con rendita perpetua al tasso WACC), ipotizzando un g rate pari a 1.8.

I flussi di cassa sono derivati dal piano 2026 – 2030 approvato dal consiglio di amministrazione e prevedono una dinamica di crescita dei ricavi del gruppo che beneficia delle azioni strategiche adottate dal management, sia con riferimento al consolidamento del posizionamento premium dei propri vini, oltre che ai piani di sviluppo delle diverse novità-prodotto, meglio descritte in relazione sulla gestione, insieme allo sviluppo della Wine Experience anche grazie all'inaugurazione del nuovo polo di riferimento dell'enoturismo Monteleone21. In tale contesto il management ritiene di avere leve strategiche che consentano di supportare una crescita dei ricavi di piano che con ogni probabilità si discosterà dalla gestione tipica per il settore di riferimento, in ragione proprio dello sviluppo dell'attività esperienziale tramite il concept Masi Wine Experience unico nel suo genere e trainante per il settore.

I flussi così determinati sono stati attualizzati ad un tasso di sconto (WACC), definito come il costo medio del capitale che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del debito e il costo del capitale (rendimento di mercato) di ogni CGU.

Sulla base dei dati sopra esposti:

- per la **CGU 1**, il WACC, al netto delle imposte, ammonta a 7,33% (pari a 7,22% nell'esercizio precedente);
- per la **CGU 2**, il WACC, al netto delle imposte, ammonta a 8,80% (pari a 8,23% nell'esercizio precedente).

La variazione rispetto al precedente esercizio scaturisce dal mutato scenario economico e relativi effetti in termini di tassi di interesse.

Dal test di *impairment* effettuato non è quindi emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione.

È stata inoltre effettuata un'analisi di sensitività dei risultati per le CGU in esame in base alla quale il valore d'uso rimane superiore al capitale investito nella stessa. Non si ottengono effetti svalutativi apportando variazioni fino al 5% del tasso di attualizzazione e al fatturato/Ebitda del flusso di cassa terminale.

Per la CGU 1 una variazione alternativamente in aumento del 16,7% del Wacc o in diminuzione del 17,3% dell'Ebitda del flusso terminale renderebbero il valore d'uso uguale al valore contabile.

Per la CGU 2 una variazione alternativamente in aumento del 28,2% del Wacc o in diminuzione del 29,7% dell'Ebitda del flusso terminale renderebbero il valore d'uso uguale al valore contabile.

Considerando i progetti strategici in corso, ampiamente descritti nella sezione immobilizzazioni materiali e in relazione sulla gestione relativamente a Monteleone 21 e cantina storica Valgatara, ed ai fini dell'adozione di una

più specifica metodica di valutazione del capitale investito e determinazione del valore d'uso si è proceduto ad effettuare un terzo test di impairment che supporti la valutazione dei beni destinati ad attività ausiliarie e comuni (*corporate assets* come definiti dallo IAS 36), che contribuiscono ai futuri flussi finanziari sia dell'unità generatrice di flussi finanziari Masi Agricola S.p.A., sia delle altre unità generatrici di flussi finanziari del gruppo.

Il WACC, al netto delle imposte, ammonta a 7,55% (pari a 7,31% nell'esercizio precedente), ipotizzando un g rate pari a 1,8.

Dal test di *impairment* effettuato non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione.

È stata inoltre effettuata un'analisi di sensitività dei risultati per il capitale investito netto del gruppo nel suo complesso, in base alla quale il valore d'uso rimane superiore al capitale investito nella stessa. Non si ottengono effetti svalutativi apportando variazioni fino al 5% del tasso di attualizzazione e al fatturato/Ebitda del flusso di cassa terminale.

Una variazione alternativamente in aumento del 10,8% del Wacc o in diminuzione del 11,5% dell'Ebitda del flusso terminale renderebbero il valore d'uso uguale al valore contabile.

7.1.2 Immobilizzazioni immateriali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Altre immobilizzazioni immateriali	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	256.929	117.063	139.866
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	167.979	180.705	(12.726)
Altre	16.668		16.668
Immobilizzazioni in corso	0	251.280	(251.280)
Totale	441.576	549.048	(107.472)

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio.

	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	6.344	30.020	22.187	25.000	83.551
Riclassifiche	273.467	0	(273.467)	0	0
Decrementi periodo	(463.847)	0	0	0	(463.847)
Costo storico a fine periodo	1.324.982	648.958	0	41.116	2.015.056
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(1.391.955)	(438.233)	0	(16.116)	(1.846.303)
Incrementi periodo	(139.945)	(42.746)	0	(8.333)	(191.023)
Decrementi periodo	463.847	0	0	0	463.847
Fondo Ammortamento a fine periodo	(1.068.053)	(480.979)	0	(24.448)	(1.573.480)
Valore netto contabile a fine periodo	256.929	167.979	0	16.668	441.576

Le principali variazioni registrate nell'esercizio riguardano:

- lo sviluppo e le personalizzazioni del software di ERP e del software di business intelligence e reporting;
- il deposito di nuovi marchi e il rinnovo di quelli esistenti, registrati fra le Concessioni, licenze, marchi e diritti simili.

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

7.1.3 Immobilizzazioni materiali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Terreni e Fabbricati	68.638.118	49.605.029	19.033.089
Impianti e macchinari	3.551.378	4.100.475	(549.097)
Attrezzature industriali e commerciali	3.242.806	3.855.147	(612.340)
Altri beni	1.146.733	673.500	473.233
Immobilizzazioni in corso	10.009.730	25.457.191	(15.447.461)
Totale	86.588.764	83.691.341	2.897.424

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio.

	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	112.909	153.684	77.737	195.183	5.616.606	6.156.118
Riclassifiche	20.423.920	5.658	0	584.594	(21.014.172)	0
Inflazione	558.603	0	548.438	146.350	258	1.253.649
Delta Cambi	(1.052.887)	0	(1.033.729)	(275.492)	(1.310)	(2.363.419)
Decrementi periodo	0	(38.100)	(30.256)	(410.273)	(48.843)	(527.473)
Costo storico a fine periodo	83.280.843	17.576.933	13.855.955	4.651.642	10.009.730	129.375.103
Fondo						
Ammortamento a inizio periodo	(13.633.270)	(13.355.217)	(10.438.619)	(3.737.782)	0	(41.164.887)
Incrementi periodo	(1.131.730)	(708.438)	(599.917)	(262.978)	0	(2.703.063)
Inflazione	(138.186)	0	(452.343)	(98.056)	0	(688.585)
Delta Cambi	260.461	0	852.604	184.822	0	1.297.886
Decrementi periodo	0	38.100	25.127	409.084	0	472.311
Fondo						
Ammortamento a fine periodo	(14.642.725)	(14.025.555)	(10.613.149)	(3.504.910)	0	(42.786.338)
Valore netto contabile a fine periodo	68.638.118	3.551.378	3.242.806	1.146.733	10.009.730	86.588.764

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 situato a Monteforte D'Alpone (euro 28 migliaia) e interventi vari di manutenzione straordinaria (euro 55 migliaia);

L'incremento della voce Impianti e Macchinari deriva principalmente:

- dai costi sostenuti dalla Canevel Spumanti per l'acquisto di un refrigeratore per euro 45,5 migliaia e una caldaia per riscaldamento autoclavi per euro 3,5 migliaia;
- dai costi sostenuti dalla Capogruppo per la realizzazione di impianti di refrigerazione per euro 80 migliaia e per la realizzazione di un nuovo sistema antincendio per euro 24 migliaia.

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

Gli *Altri beni materiali* si movimentano principalmente per l'acquisto da parte della controllata Masi Wine Experience del mobilio e dell'arredamento necessario per l'allestimento del nuovo Visitor Center "Monteleone 21".

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 4,8 milioni di euro, e all'ampliamento della Cantina di Valgatarà per euro 524 migliaia di euro. Relativamente al Visitor Center "Monteleone 21", si segnala, inoltre, la riclassifica da Immobilizzazioni in corso a Terreni e Fabbricati (euro 20.424 migliaia) e ad altri Beni (euro 585 migliaia). Infatti, a fine maggio con modalità soft e a settembre con maggiore ufficialità, il nuovo visitor center Monteleone21 in Valpolicella, dopo alcuni anni richiesti per l'edificazione, ha aperto 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.

L'ampliamento della cantina di Valgatarà persegue invece la finalità di espandere la capacità di pigiatura, stoccaggio, incremento del livello tecnologico dei processi migliorando i parametri qualità-sicurezza-sostenibilità con un'area di intervento di circa 6.500mq.

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 500 migliaia di euro.

Oltre all'effetto dell'ammortamento, i decrementi principali dell'esercizio si sono registrati fra gli impianti e macchinari, le attrezzature industriali, gli altri beni e le immobilizzazioni in corso a seguito di vendite e sostituzioni.

Il fondo ammortamento è aumentato in seguito agli ammortamenti dell'esercizio compensati dagli effetti sulla controllata argentina e dai decrementi per le dismissioni/cessioni appena citati.

7.1.4 Attività agricole e biologiche

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività agricole e biologiche	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Impianti di vigneto	6.519.973	7.120.887	(600.914)
Totale	6.519.973	7.120.887	(600.914)

Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nell'esercizio.

	Impianti di vigneto	Totale
Costo storico a inizio periodo	14.732.975	14.732.975
Incrementi periodo	301.461	301.461
Inflazione	555.293	555.293
Delta Cambi	(1.251.010)	(1.251.010)
Decrementi	(2.325)	(2.325)
Costo storico a fine periodo	14.336.395	14.336.395
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(7.612.087)	(7.612.087)
Incrementi periodo	(566.560)	(566.560)
Inflazione	(349.787)	(349.787)
Delta Cambi	711.420	711.420
Decrementi	593	593
Fondo Ammortamento a fine periodo	(7.816.421)	(7.816.421)
Valore netto contabile a fine periodo	6.519.973	6.519.973

La movimentazione principale dell'esercizio, oltre 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 334 migliaia), è relativa agli investimenti negli impianti di vigneto effettuati dalla Capogruppo a Soave-Monteforte d'Alpone e in Toscana per euro 51 migliaia e dalle controllate Strà del Milione e Le Vigne di Canevel in Veneto e Trentino per euro 250 migliaia.

7.1.5 Attività per diritti d'uso

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

Attività per diritti d'uso	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Terreni e Fabbricati	7.072.955	7.454.888	(381.933)
Impianti e macchinari	486.966	220.316	266.650
Attrezzature industriali e commerciali	538.717	160.089	378.628
Altri beni	624.379	522.891	101.488
Totale	8.723.017	8.358.184	364.833

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

Attività per diritti d'uso	31 dic 2025	31 dic 2024
Ammortamenti sulle attività per diritti d'uso	1.401.104	1.150.637
Interessi passivi per leasing	180.773	171.897
Costi di locazione - leasing a breve termine	(1.544.136)	(1.292.971)

Il totale dei flussi di cassa in uscita relativi ai leasing contabilizzati in ottemperanza delle disposizioni dell'IFRS 16 al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 1.544,1 migliaia (Euro 1.292,9 migliaia al 31 dicembre 2024).

7.1.6 Partecipazioni

La voce Partecipazioni è dettagliata come segue:

Partecipazioni	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Altre imprese	349.365	68.115	281.250
Totale	349.365	68.115	281.250

Partecipazioni in altre imprese

Altre imprese	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Premium Wine Selection Srl	27.000	27.000	0
Venezianische Weinbar AG	1	1	0
Antica Bottega del Vino	286.250	5.000	281.250
Altre partecipazioni minoritarie	36.114	36.114	0
Totale	349.365	68.115	281.250

Altre imprese	Città o Stato Estero	Capitale Sociale	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Quota posseduta %	Quota posseduta in Euro	Valore a bilancio 31 dic 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 281.250 afferisce la variazione nell'Antica Bottega del Vino S.r.l..

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 dell'esercizio aumenti di capitale a pagamento o gratuito. Nessuna operazione significativa è stata realizzata con le altre società partecipate.

7.1.7 Altre attività finanziarie non correnti

Comprendono le seguenti voci:

Altre attività finanziarie non correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
strumenti finanziari derivati	919	5.590	(4.671)
verso altre imprese partecipate	1	1	0
verso altri	14.928	13.809	1.119
Totale	15.849	19.401	(3.552)

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.

7.1.8 Rimanenze di magazzino non correnti

Rimanenze di magazzino non correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	35.433.276	33.606.347	1.826.929
Totale	35.433.276	33.606.347	1.826.929

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.

7.1.9 Altre attività non correnti

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

Altre attività non correnti	31 dic 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.

7.1.10 Attività per imposte anticipate

La voce ammonta ad euro 905.159 (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 7.7.10 *Imposte sul reddito*.

7.2 Attività correnti

7.2.1 Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.492.546	3.754.610	(1.262.064)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	5.301.808	11.401.785	(6.099.977)
Prodotti finiti e merci	18.291.763	10.534.793	7.756.970
Acconti	0	1.159.228	(1.159.228)
Totale	26.086.117	26.850.416	(764.298)

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.

7.2.2 Crediti commerciali

Si riporta di seguito la composizione della voce.

Crediti commerciali	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
verso clienti terzi	9.825.919	11.795.870	2.596.902
<i>crediti lordi</i>	10.356.612	12.507.810	2.551.113
<i>fondo svalutazione crediti</i>	(530.694)	(711.940)	45.789
verso altre imprese partecipate	153.232	198.665	(46.721)
Totale	9.979.150	11.994.534	2.550.181

I crediti commerciali non maturano interessi. Il decremento realizzato dagli stessi deriva dal fatto che negli ultimi esercizi la maggioranza dei ricavi è stata realizzata nel secondo semestre mentre nell'esercizio di bilancio tale stagionalità è risultata peraltro molto attenuata e il mese di dicembre 2025 ha registrato ricavi meno rilevanti del consueto. Inoltre, a fine 2025 alcune posizioni specifiche sono peraltro state oggetto di cessione pro soluto, per un valore inferiore di circa euro 1 milione rispetto a quanto fatto a fine 2024.

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 dell'esercizio ha subito le seguenti movimentazioni.

Fondo svalutazione crediti	31 dic 2025	31 dic 2024
Fondo a inizio periodo	(711.940)	(757.730)
Accantonamenti	(13.522)	(14.287)
Utilizzi	194.768	60.076

Fondo a fine periodo	(530.694)	(711.940)
-----------------------------	------------------	------------------

Nella tabella che segue viene esposta la suddivisione dei crediti commerciali per area geografica al 31 dicembre 2025.

Crediti commerciali - Suddivisione per area geografica	Italia	Area Cee	ExtracEE	31 dic 2025
verso clienti terzi - lordi	6.371.343	1.546.462	2.438.807	10.356.612
verso altre imprese partecipate	45.000	108.232	0	153.232
Totale crediti commerciali lordi	6.416.343	1.654.694	2.438.807	10.509.844
Fondo svalutazione crediti				(530.694)
Totale				9.979.150

7.2.3 Crediti tributari

I *Crediti Tributari* sono così dettagliati:

Crediti tributari	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Erario IRES	284.161	240.051	44.110
Erario IRAP	15.016	1.764	13.252
Totale	299.177	241.815	57.362

7.2.4 Altre attività correnti

La voce è composta come segue:

Altre attività correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Crediti verso altri	1.116.758	1.362.002	(245.244)
Ratei attivi	62.257	214.206	(151.950)
Risconti attivi	928.906	1.276.420	(347.514)
Totale	2.107.920	2.852.628	(744.707)

Fra i *Crediti verso altri* sono contabilizzati Anticipi a fornitori, crediti per rimborsi assicurativi da ricevere, crediti verso Enasarco e crediti IVA.

Il decremento rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente dal decremento del credito IVA e dai minori anticipi a fornitori.

Si segnala che al 31 dicembre 2025 vi sono risconti aventi durata superiore a 5 anni da parte della Capogruppo pari ad euro 84 migliaia.

7.2.5 Altre attività finanziarie correnti

Comprendono le seguenti voci:

Altre attività finanziarie correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Strumenti finanziari derivati	24.146	144.217	(120.071)
Titoli	0	1.080.961	(1.080.961)
Totale	24.146	1.225.178	(1.201.032)

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 e dei derivati su valute.

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

7.2.6 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Depositi bancari e postali	17.962.912	14.735.655	3.227.257
Assegni	9.083	7.108	1.975
Denaro e valori in cassa	9.246	8.658	588
Totale	17.981.241	14.751.421	3.229.820

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

7.3 Patrimonio netto

Il patrimonio netto del Gruppo è costituito come segue:

Patrimonio netto	31 dic 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	80.110.989	82.554.002	(2.443.013)
Patrimonio netto di gruppo	128.606.174	131.049.187	(2.443.013)
Patrimonio di terzi	4.786.912	4.666.953	119.958
Totale Patrimonio netto	133.393.086	135.716.141	(2.323.055)

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

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

Altre riserve	31 dic 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	104.464	77.046	27.418
Riserva per utili su cambi	218.637	218.637	0
Riserva per conversione EURO	(13.327.866)	(11.013.360)	(2.314.506)
Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi	(66.927)	10.576	(77.504)
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	33.111.343	32.992.670	118.673
Risultato d'esercizio	(1.602.004)	(1.231.094)	(370.910)
Totale	80.110.989	82.554.002	(2.443.013)

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* 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*.

7.4 Passività non correnti

7.4.1 Passività finanziarie non correnti

La composizione delle Passività finanziarie non correnti è la seguente:

Passività Finanziarie non correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
verso banche	44.414.047	19.119.502	25.294.545
per leasing	7.798.162	7.739.233	58.929
Totale	52.212.209	26.858.735	25.353.474

Passività finanziarie non correnti verso banche

La situazione complessiva dei debiti per finanziamenti al 31 dicembre 2025 è la seguente:

- nei confronti delle banche, per un totale di euro 45.773.565, di cui 44.414.047 scadenti oltre l'esercizio: sono afferenti alla Capogruppo per euro 42.207.026 (di cui la quota *non corrente* è pari a euro 42.207.026) e alle altre Società del Gruppo Masi per euro 3.566.539 (di cui *non correnti* per euro 2.207.021).

Si segnala che, al fine di ottimizzare la propria struttura finanziaria, Masi Agricola ha sottoscritto nel mese di settembre 2025 un contratto di finanziamento ipotecario a medio-lungo termine per un importo complessivo pari a Euro 40 milioni, con un pool di primari istituti finanziari composto da UniCredit S.p.A. (anche in qualità di banca agente), Banco BPM S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti, Crédit Agricole Italia S.p.A., Banco di Desio e della Brianza S.p.A. e Valpolicella Benaco BCC Società Cooperativa e che prevede un piano di rimborso trimestrale decennale con una rata finale cd. balloon di circa euro 10 milioni. Il finanziamento beneficia di una garanzia SACE, che copre il 50% dell'importo complessivo, quale intervento di sostegno pubblico a favore delle imprese italiane.

La durata del contratto è di 10 anni con un periodo di pre ammortamento di 24 mesi dalla data di stipula.

Le quote di partecipazione al pool sono le seguenti:

ISTITUTO	AMMONTARE
Unicredit S.p.A.	19.000.000
Banco BPM S.p.A.	6.000.000
Cassa Depositi e Prestiti	6.000.000
Crédit Agricole Italia S.p.A.	5.000.000
Banco Desio e della Brianza S.p.A.	2.000.000
Valpolicella Benaco BCC Società Cooperativa	2.000.000
Totale	40.000.000

Tale operazione sostiene gli investimenti realizzati negli ultimi esercizi, tra cui il *visitor center* Monteleone21 recentemente inaugurato, e valorizza la capacità di generare cassa attraverso la gestione operativa. La nuova linea di credito consente a Masi di accedere a ulteriori risorse a supporto del piano di sviluppo, con un orizzonte di medio-lungo periodo e condizioni di maggiore flessibilità finanziaria.

A tal fine si precisa che, nel contesto dell'operazione, l'indebitamento a medio-lungo termine pregresso è stato integralmente rimborsato.

Il Contratto di Finanziamento prevede, in capo alla Società una struttura di parametri finanziari (covenant), la cui misurazione interviene al 31 dicembre di ogni anno, fino al termine del rimborso.

Secondo le abituali prassi di mercato, i parametri finanziari contrattualmente previsti prevedono il rispetto di ratio minimi nei rapporti tra le definizioni contrattuali di posizione finanziaria netta e, rispettivamente, l'EBITDA generato dal gruppo nell'esercizio di riferimento ed il patrimonio netto consolidato alla fine del corrispondente esercizio. Il primo dei due parametri assume valori gradatamente decrescenti, in coerenza alle previsioni del piano industriale presentato ai finanziatori alla negoziazione della nuova struttura di finanziamento.

Oltre a questo, il Loan to Value dovrà essere, a decorrere dal 31 dicembre 2025, alla relativa Data di Verifica, pari o inferiore ad un livello prefissato.

Inoltre, il gruppo Masi non potrà effettuare distribuzioni di utili/riserve al di fuori delle distribuzioni consentite che prevedono (i) un limite quantitativo pari a un massimo del 50% dell'utile di esercizio risultante dall'ultimo bilancio; (ii) l'assenza di eventi rilevanti; (iii) il rispetto dei parametri finanziari previsti dal Contratto di Finanziamento; e (iv) la destinazione di un importo almeno equivalente a quello oggetto di distribuzione a rimborso anticipato del finanziamento stesso.

Il contratto identifica possibili rimedi all'eventuale violazione dei parametri sopra descritti, in mancanza dei quali la società dovrebbe far fronte alle obbligazioni assunte a pronti e non secondo le scadenze contrattualmente previste. Le suddette condizioni risultano tutte rispettate alla data di misurazione del 31 dicembre 2025, né sono prospettate violazioni nella previsione dei flussi di cassa prospettici nell'orizzonte temporale di almeno 12 mesi.

Si riporta di seguito la situazione debitoria al 31 dicembre 2025:

Istituto finanziario	Erogazione iniziale	31 dic 2025	Durata residua 1 anno	Durata residua 1/5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamento pool 2025	40.000.000	38.507.027	0	10.821.727	27.685.300
Credem 2025	3.700.000	3.700.000	0	1.139.500	2.560.500
Banca della Marca 2025	1.000.000	1.000.000	59.059	940.941	0
Friuladria 2020	1.000.000	211.934	211.934	0	0
Monte dei Paschi di Siena 2021	1.000.000	252.818	252.818	0	0
Unicredit 2022	1.000.000	400.000	200.000	200.000	0
Intesa San Paolo 2023 - 2	1.000.000	750.000	200.000	550.000	0
Credem 2023 - 2	500.000	188.782	188.782	0	0
Credit Agricole 2024	1.000.000	763.005	246.925	516.080	0
totale debiti verso banche		45.773.565	1.359.518	14.168.248	30.245.800
Totale		45.773.565	1.359.518	14.168.248	30.245.800

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

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

Iscrizione ipoteca	Istituto di Credito	Note	Importo ipoteca	Iscrizione Ipoteca
26/09/2025	Finanziamento in pool	Rimborso in 10 anni	80.000.000	Imm. Prov. VR
17/11/2025	Credito Emiliano S.p.A.	Rimborso in 10 anni	4.700.000	Imm. Prov. VR
			84.700.000	

Passività finanziarie non correnti per leasing

Le passività finanziarie non correnti per leasing rappresentano la quota oltre l'esercizio delle passività originate a seguito della applicazione dell'IFRS 16 – *Leases*. Al 31 dicembre 2025 tali passività ammontano a euro 7.798 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.

7.4.2 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.

7.4.3 Passività nette per benefici ai dipendenti

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

Descrizione	31 dic 2025	31 dic 2024
Fondo TFR a inizio periodo	721.650	787.237
Accantonamenti	57.366	52.800
Oneri finanziari	25.230	24.688
Indennità liquidate	(62.949)	(81.765)
Versamento a fondi	0	(37.644)
Trasferimenti	0	0
(Utile) / Perdita attuariale	(36.076)	(23.665)
Fondo TFR a fine periodo	705.220	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	31 dic 2025	31 dic 2024
Tasso annuo teorico di attualizzazione	3,960%	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

7.4.4 Altri debiti e passività non correnti

Altri debiti e passività non correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
strumenti finanziari derivati passivi	102.836	101.241	1.595
Totale	102.836	101.241	1.595

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.

7.4.5 Passività per imposte differite

La voce ammonta ad euro 1.111.098 (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 7.7.10 *Imposte sul reddito*.

7.5 Passività correnti

7.5.1 Passività finanziarie correnti

La voce Passività finanziarie correnti è composta come segue:

Passività Finanziarie correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
verso banche	1.359.518	16.994.278	(15.634.761)
per obbligazioni	0	6.927.429	(6.927.429)
verso altri finanziatori	721.209	0	721.209
per leasing	1.383.344	1.130.766	252.579
Totale	3.464.070	25.052.473	(21.588.403)

I saldi sopraesposti rappresentano la quota scadente entro l'esercizio delle passività finanziarie riportate al precedente paragrafo 7.4.1 *Passività finanziarie non correnti*, a cui si rimanda per l'analisi del dettaglio.

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

7.5.2 Debiti commerciali

Debiti commerciali	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
verso fornitori terzi	15.796.208	12.922.718	2.873.490
verso altre imprese partecipate	1.709	1.255	454
Totale	15.797.917	12.923.973	2.873.944

Si riporta di seguito la ripartizione dei saldi al 31 dicembre 2025 per area geografica.

Debiti commerciali per area geografica	Italia	Area CEE	Area Extra CEE	Totale
verso fornitori terzi	14.345.489	451.705	999.013	15.796.208
verso altre imprese partecipate	1.709	0	0	1.709
Totale	14.347.198	451.705	999.013	15.797.917

7.5.3 Altri debiti e passività correnti

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

Altri debiti e passività correnti	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Strumenti finanziari derivati passivi	73.368	160.215	(86.846)
Totale altre passività correnti - finanziarie	73.368	160.215	(86.846)
Acconti	45.966	112.287	(66.320)
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	928.904	884.618	44.287
Altri debiti	2.069.294	2.058.506	10.788
Ratei passivi	106.007	292.836	(186.829)
Risconti passivi	369.893	452.262	(82.369)
Totale altri debiti correnti	3.520.064	3.800.508	(280.444)
Totale	3.593.433	3.960.723	(367.290)

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 in essere a fine esercizio per la quota del sottostante entro l'esercizio successivo e dei derivati su valute.

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 alla fine dell'esercizio nei confronti di INPS, ENASARCO, INAIL e fondi pensione corrisposti alle relative scadenze nel 2026.

La voce *Altri debiti* accoglie prevalentemente il debito verso il personale dipendente per ferie non godute, mensilità e premi maturati e i debiti verso amministratori.

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*. Il decremento è principalmente relativo ai ratei passivi che nello scorso esercizio accoglievano la quota di interessi passivi maturata a fine esercizio in relazione ai finanziamenti in essere. Il nuovo finanziamento in pool (vedasi al riguardo il paragrafo 7.4.1 Passività finanziarie non correnti) è rilevato secondo il criterio del costo ammortizzato che non implica la rilevazione di ratei passivi.

7.5.4 Debiti tributari

La voce è così composta e movimentata:

Debiti tributari	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Debiti IRES	34.428	132.079	(97.651)
Debiti IRAP	2.443	72.233	(69.790)
Totale	36.871	204.312	(167.441)

7.6 Impegni e passività potenziali

Si riportano di seguito gli impegni del Gruppo in essere al 31 dicembre 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 2.544.914 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 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.

Impegni assunti dal Gruppo:

- contratti per merce (vino) da ricevere per euro 720.908 che rappresentano il valore contrattuale delle prossime forniture di vino sfuso sottoscritti con i fornitori alla data del presente bilancio.

7.7 Conto Economico Consolidato

Vengono di seguito illustrate le principali voci economiche che non hanno già avuto commento nell'esposizione relativa alla Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata e nella Relazione sulla Gestione.

L'informativa di settore secondo l'IFRS 8 non risulta applicabile in quanto il gruppo opera prevalentemente nel settore della produzione e distribuzione di vini di pregio.

7.7.1 Margine industriale

	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Ricavi	64.382.721	66.841.283	(2.458.562)
vendite prodotti	61.734.500	64.078.070	(2.343.570)
vendite accessori e altri	2.648.221	2.763.213	(114.992)
Costo di acquisto e produzione del venduto	(23.708.623)	(26.665.218)	2.956.594
Margine industriale lordo	40.674.098	40.176.066	498.032

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

Ricavi - Suddivisione per area geografica	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Italia	20.923.910	21.190.954	(267.044)
Resto d'Europa	19.191.334	20.603.593	(1.412.259)

Americhe	21.870.645	22.505.345	(634.700)
Resto del mondo	2.396.833	2.541.392	(144.559)
Totale Ricavi	64.382.721	66.841.283	(2.458.562)

7.7.2 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	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Spese commerciali	9.551.582	9.908.691	(357.109)
Spese e consulenze legali e commerciali	3.324.868	3.696.392	(375.684)
Spese lavorazioni c/terzi e conduzione agraria	2.022.287	1.905.822	116.465
Compensi agli amministratori	2.031.612	1.969.183	62.429
Spese di manutenzione e riparazione	1.647.176	1.396.508	250.668
Utenze	1.106.549	1.010.748	95.801
Trasporti	790.272	831.109	(40.837)
Spese telefoniche	238.065	239.748	(1.682)
Spese di viaggio e trasferta	589.787	635.280	(45.494)
Assicurazioni	438.955	441.507	(2.552)
Canoni locazione	148.734	265.378	(116.644)
Compensi a sindaci	38.597	74.156	(31.399)
Spese di rappresentanza	74.355	78.392	(4.037)
Altri	1.767.776	1.312.736	455.040
Totale	23.770.614	23.765.651	4.964

Si segnala che per il 2025 il 75 % del valore dei *Costi per servizi* è afferente alla Capogruppo.

I *costi per servizi* rimangono sostanzialmente allineati allo scorso esercizio passando da euro 23.766 migliaia a euro 23.770 migliaia. Nel complesso si rileva una diminuzione dei costi commerciali e dei costi di consulenza, quest'ultimi incrementati lo scorso esercizio per effetto di oneri non ricorrenti collegati 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, contro bilanciata dall'incremento per costi non ricorrenti relativi all'apertura del visitor center Monteleone21 in Valpolicella.

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

7.7.3 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	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Salari e stipendi	8.116.995	7.757.935	359.060

Oneri sociali	2.513.107	2.333.932	179.175
Oneri per programmi a benefici definiti	533.591	556.970	(23.379)
Altri costi	359.784	330.100	29.684
Totale	11.523.477	10.978.937	544.539

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 31 dicembre 2025 e medio dell'anno, comparato con l'esercizio precedente:

Organico	31 dic 2025	31 dic 2024	Variazione
Dirigenti	8	7	1
Quadri	12	11	1
Impiegati	92	90	2
Operai	62	48	14
Altri	0	6	(6)
Totale	174	162	12

Organico medio	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Dirigenti	7	7	0
Quadri	13	11	2
Impiegati	91	94	(3)
Operai	69	59	10
Altri	0	4	(4)
Totale	180	175	5

7.7.4 Altri costi operativi

La voce è composta come segue:

Altri costi operativi	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Minusv. alienazione beni	150.435	8.090	142.345
Imposte e tasse indirette	221.255	176.956	44.299
Insussistenze passive	295.273	253.054	42.219
Altri	125.034	160.172	(35.138)
Totale	791.998	598.272	193.726

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 delle minusvalenze deriva da costi straordinari legati all'ambito viticolo.

7.7.5 Altri ricavi e proventi

Gli *Altri ricavi e proventi* nel corso dell'esercizio sono variati come dettagliato nella seguente tabella:

Altri ricavi e proventi	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
contributi in conto esercizio	1.459.717	540.645	919.072
OCM	1.040.651	197.404	843.246
a fondo perduto	384.839	307.870	76.969
fotovoltaico	34.227	35.370	(1.144)
Altri ricavi	568.723	699.028	(130.306)
altri ricavi - OCM	314.325	72.451	241.874
altri ricavi	95.431	245.035	(149.604)
sopravvenienze attive	97.626	178.883	(81.257)
rimborsi assicurativi e penalità trasportatori	36.922	172.404	(135.482)
plusvalenze da alienazione beni	1.490	18.410	(16.920)
altri servizi	0	368	(368)
proventi immobiliari	22.929	11.478	11.451
Totale	2.028.439	1.239.673	788.766

Si rimanda al successivo paragrafo 7.8 per maggiori informazioni sui contributi incassati da enti pubblici nell'anno. 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 nell'esercizio a sostegno delle spese promozionali e degli investimenti riguardanti il settore vitivinicolo. 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. In rapporto all'esercizio precedente, il Gruppo ha beneficiato nell'anno di maggiori contributi.

7.7.6 Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

La voce *Ammortamenti* è composta e movimentata da tabella sotto riportata. La variazione dell'esercizio è strettamente correlata a quanto esposto nelle note esplicative relative alle Attività non correnti esposte ai punti 7.1.2, 7.1.3, 7.1.4 e 7.1.5.

Ammortamenti	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Ammortamenti immateriali	191.023	125.432	65.591
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	139.945	83.484	56.461
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	42.746	41.948	797
Altre	8.333	0	8.333
Ammortamenti materiali	2.703.063	2.445.814	257.249
Terreni e Fabbricati	1.131.730	832.812	298.918
Impianti e macchinario	708.438	751.484	(43.046)
Attrezzature industriali e commerciali	599.917	632.619	(32.702)
Altri beni	262.978	228.900	34.078
Ammortamenti attività agricole	566.560	550.292	16.268

Impianti di vigneti	566.560	550.292	16.268
Ammortamenti diritti d'uso	1.401.104	1.150.637	250.467
Leasing IFRS 16	1.401.104	1.150.637	250.467
Totale	4.861.750	4.272.175	589.575

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

Svalutazioni e accantonamenti	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	81.393	14.287	67.106
Totale	81.393	14.287	67.106

La *Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante* comprende gli accantonamenti contabilizzati nell'esercizio al fine di esporre i crediti dell'attivo circolante al loro presumibile valore di realizzo, pari ad euro 81.393 (contro euro 14.287 del 2024) – si rimanda al relativo paragrafo 6.2.2 per maggiori dettagli.

7.7.7 Proventi e oneri finanziari

Proventi e (oneri) finanziari	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Proventi finanziari	39.325	277.597	(238.272)
proventi diversi da altri	29.723	183.558	(153.835)
rivalutazioni di strumenti finanziari	9.602	94.039	(84.437)
Oneri finanziari	(2.830.044)	(2.940.852)	110.808
svalutazioni di strumenti finanziari	(182.143)	(28.392)	(153.750)
interessi e altri oneri vs altri	(2.294.606)	(2.548.311)	253.706
interessi da obbligazioni	(172.523)	(192.251)	19.728
interessi da passività fin. per leasing	(180.773)	(171.897)	(8.876)
Totale	(2.790.719)	(2.663.255)	(127.465)

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 alla nota 7.4.1 Passività finanziarie non correnti).

7.7.8 Proventi da partecipazioni

Proventi e (oneri) da partecipazioni	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Proventi da partecipazioni	30.000	0	30.000
altre imprese partecipate	30.000	0	30.000
Totale	30.000	0	30.000

I proventi da partecipazioni sono relativi ai dividendi percepiti dalla partecipata Premium Wine Selection.

7.7.9 Utili (perdite) su cambi

Utili (perdite) su cambi	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
utili su cambi	626.877	854.111	(227.234)
perdite su cambi	(814.198)	(386.812)	(427.386)
Totale	(187.320)	467.299	(654.620)

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:

	31 dic 2025		31 dic 2024	
	Cambio puntuale	Cambio medio	Cambio puntuale	Cambio medio
Dollaro Canadese	1,6088	1,5787	1,4948	1,4821
Dollaro USA	1,175	1,13	1,0389	1,0824
Corona norvegese	11,8430	11,7173	11,7950	11,6290
Corona svedese	10,8215	11,0663	11,4590	11,4325

7.7.10 Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
imposte correnti	428.737	670.502	(241.765)
imposte differite (anticipate)	(273.014)	4.828	(277.842)
imposte es. precedenti	149	(14.946)	15.095
Totale	155.872	660.384	(504.512)

Le imposte relative ad esercizi precedenti si riferiscono al maggior carico fiscale effettivo rilevato in sede di dichiarazione relativa all'annualità 2024.

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.

	31 dic 2025		31 dic 2024	
	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare differenze temporanee	Effetto Fiscale
Attività per Imposte anticipate	3.812.387	905.159	3.627.535	862.404
Compensi amministratori	76.044	18.251	68.661	16.479
Svalutazione crediti	224.381	53.851	240.720	57.773
Ammortamento marchi	28.117	7.845	21.992	6.136
Mtm Irs	103.525	24.846	313.199	75.168
Mtm Titoli	0	0	107.520	25.805
Effetti FTA	1.178	283	1.610	449
Perdite fiscali	2.821.182	677.084	2.381.395	571.535
TFR	4.653	1.117		
Altro	553.308	121.883	492.438	109.060
Passività per Imposte differite	3.921.032	1.111.098	5.457.858	1.556.869
dividendi non corrisposti	10.350	2.484	8.850	2.124
Effetti FTA	311.220	83.949	294.535	82.175
Mtm Irs	15.463	3.711	197.378	47.371
Allocazione a vigneti Canevel	923.152	221.556	1.015.467	243.712
Iperinflazione Argentina e altro	2.660.847	799.398	3.941.627	1.181.487

7.8 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 nell'anno 2025:

Da parte della Controllante:

- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 1.003.681 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, per il progetto Nazionale 2024/2025 (REG. UE n. 1308/2013 – regolamento 2021/2115 – ID Nazionale 15) e per il progetto Regionale 2024/2025 - ID progetto Veneto 27 (Decreto n. 191 del 4/11/24) ;
- Contributo fotovoltaico per euro 23.727 dal GSE relativamente al contributo incentivante, scambio sul posto e ritiro dedicato su pannelli fotovoltaici di Valgatarà, 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 – 2021/2022" per chiusura controlli da parte di Agecontrol;
- 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 18.224 (Reg. (UE) 2021/2115 e 2021/2116, DM 660087/2022, DGRV n. 1135/2024, 8/2025, 98/2025, 155/2025 e 338/2025);
- Contributo da Agea di Euro 3.102 a saldo della 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) per i vigneti a Grosseto;
- Contributo da Agea di Euro 41.468 per la Domanda di Aiuto per fronteggiare l'emergenza provocata da attacchi di peronospora recati ai sensi del decreto legge 10 agosto 2023, n. 104 convertito con modificazione dalla legge 9 ottobre 2023, n. 136 ai sensi del DM 15 dicembre 2023 n. 0690595 de DM 24 gennaio 2024, n. 36012 – campagna 2023 – Regione Toscana;
- Contributi per piano formativo per euro 2.990 da Fondimpresa;
- Credito d'imposta per Art Bonus per Euro 19.500 (DL 83/2014 art. 1).

Da parte delle Controllate:

- Contributi Agricoli per Domanda Unica, ricevuti da AVEPA per euro 30.957 (Reg. (UE) 2021/2115 e 2021/2116, DM 660087/2022, DGRV n. 1135/2024, 8/2025, 98/2025, 155/2025 e 338/2025);
- Contributi per assicurazione antigrandine per euro 107.572 da AGEA (Reg. (UE) 1308/2013 art. 49);
- Contributo da Regione Lombardia per Euro 804 relativo alla misura 80.1.1. – P.S.R. 2014/2020 Pagamenti agro-climatico-ambientali (art. 28);
- Contributo da Avepa di Euro 5.300 a saldo della domanda per il Programma nazionale di sostegno del settore vitivinicolo – Misura Investimento Azione B – bando biennale 2023/2024 (Reg. UE n. 1308/2013 art. 50) per i vigneti di San Pietro (VR);
- Contributo da Agea di Euro 38.489 come anticipo della 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) per i vigneti a Castions di Strada (UD);
- Contributo da Agea di Euro 20.419 come anticipo della 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) per i vigneti a Montecalvo Versiggia (PV);
- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 36.970 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, per il progetto Nazionale 2024/2025 (REG. UE n. 1308/2013 – regolamento 2021/2115 – ID Nazionale 15);
- Contributo da Avepa di Euro 1.648 a saldo per la domanda per il Programma nazionale di sostegno del settore vitivinicolo – Misura Investimento Azione B – bando biennale 2023/2024 (Reg. UE n. 1308/2013 art. 50) per i vigneti di San Pietro di Barbozza (TV);

- Contributi OCM per promozioni sui mercati per euro 217 da Istituto Grandi Marchi-AGEA, a saldo del progetto “Veneto 17 – 2021/2022” per chiusura controlli da parte di Agecontrol;
- Contributo fotovoltaico per euro 10.500 dal GSE relativamente al contributo incentivante su pannelli fotovoltaici di Valdobbiadene.

7.9 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, meglio descritti a pagina 61 del presente documento. 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. In tal senso si veda il commento inserito all'interno delle passività finanziarie.

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 5.h) *Conversione delle poste in valuta / 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 31 dicembre 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) 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. Mediante la sottoscrizione degli IRS 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.

In aggiunta, negli ultimi mesi le scelte di politica doganale degli Usa (Paese con il quale i ricavi consolidati sono tuttavia inferiori al 7%) hanno comportato una spirale crescente di incertezza in materia di dazi doganali, con conseguente variabilità nei mercati sia per l'annuncio di misure molto stringenti, sia per le contromisure adottate da altri Paesi, oltre che per le repentine modifiche in termini di sospensione degli incrementi annunciati o l'avvio di negoziazioni internazionali ad hoc su specifiche categorie merceologiche. Il management di Masi monitora con attenzione l'evoluzione di queste dinamiche, spesso non prevedibili, identificando canali di dialogo con la propria catena distributiva, considerato il peso rilevante dell'export per il gruppo, che ha da anni una vocazione internazionale nei mercati di destinazione delle proprie produzioni. Ancorché ad oggi non sia facilmente identificabile l'impatto sui comportamenti di consumo dei clienti finali, il management monitora con attenzione l'andamento dei mercati, sia per i prodotti a più lunga lavorazione, sia per i vini normalmente consumati nella stagione, anche per comprendere l'impatto che tali restrizioni doganali potrebbero comportare nell'eccesso di offerta da parte dei produttori italiani e francesi sui mercati europei.

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 firma 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

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.

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

31 dic 2025	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al fair value rilevate a conto economico	Attività finanziarie al FVTOCI	Totale	Fair Value
Attività finanziarie come da bilancio							
Attività finanziarie non correnti	14.929	0	0	919	0	15.849	15.849
Altre attività non correnti	162.000	0	0	0	0	162.000	162.000
Crediti commerciali e altri crediti correnti	12.087.071	0	0	0	0	12.087.071	12.087.071
Altre attività finanziarie correnti	0	0	0	24.146	0	24.146	24.146
Totale attività finanziarie	12.264.000	0	0	25.065	0	12.289.065	12.289.065

31 dic 2024	Finanziam.ti e crediti	Investimenti posseduti fino a scadenza	Attività finanz. disponibili per la vendita	Attività finanz. al fair value 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

31 dic 2025	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	52.212.209	0	0	52.212.209	52.212.209
Passività finanziarie correnti	3.464.070	0	0	3.464.070	3.464.070
Debiti commerciali e altri debiti correnti	19.317.981	73.368	0	19.391.350	19.391.350
Altri debiti e passività non correnti	0	102.836	0	102.836	102.836
Totale passività finanziarie	74.994.260	176.205	0	75.170.465	75.170.465

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 31 dicembre 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	31 dic 2025	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie				
Attività finanziarie non correnti	15.849	919	0	14.929
Altre attività non correnti	162.000	0	0	162.000
Crediti commerciali e altri crediti correnti	12.087.071	0	0	12.087.071
Altre attività finanziarie correnti	24.146	24.146	0	0
Totale attività finanziarie	12.289.065	25.065	0	12.264.000
Passività finanziarie				
Passività finanziarie non correnti	52.212.209	0	0	52.212.209
Passività finanziarie correnti	3.464.070	0	0	3.464.070
Debiti commerciali e altri debiti correnti	19.391.350	73.368	0	19.317.981
Altri debiti e passività non correnti	102.836	102.836	0	0
Totale passività finanziarie	75.170.465	176.205	0	74.994.260

7.10 Rapporti con parti correlate

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

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 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.

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 euro³.

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.

³ Periodo comparativo adeguato in ottemperanza alla normativa di riferimento.

Parti correlate - debiti e crediti (euro/000)	2025	2024
a) Società partecipate		
debiti	2	1
crediti	315	331
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
debiti	272	235
immobilizzazioni	40	70
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
debiti	16	20

Parti correlate - costi e ricavi (euro/000)	2025	2024
a) Società partecipate		
ricavi della capogruppo	301	411
altri ricavi della capogruppo	1	2
costi della capogruppo	15	17
dividendi percepiti dalla capogruppo	30	0
b) Amministratori e sindaci della Capogruppo e delle controllate e dirigenti strategici		
ricavi	23	4
costo del personale	1.306	1.315
compenso amministratori	1.402	1.332
compenso sindaci	0	32
costi per diritti d'uso	41	36
c) Stretti familiari dei soggetti b)		
costo del personale	345	354

7.11 Altre informazioni

7.11.1 Informazioni su compensi ad Amministratori, Sindaci e Società di Revisione

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori della Capogruppo ed alla società di revisione, compresi anche quelli per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese incluse nel consolidamento e delle Controllate con CdA e collegio sindacale in carica.

Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci ed alla Società di revisione	2025
Amministratori	2.034.877
Collegio sindacale	23.100
Attività di revisione contabile:	105.533
<i>servizi di revisione contabile prestati dal revisore della Capogruppo</i>	<i>85.533</i>

<i>altri servizi di attestazione contabile prestati dal revisore della Capogruppo</i>	8.000
<i>servizi di revisione contabile prestati da altri revisori</i>	12.000
Totale	2.163.510

7.11.2 Informazioni su accordi fuori bilancio

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

I suddetti accordi sono tutti però rientranti nell'ambito di quella che si può definire "normale gestione industriale, commerciale e finanziaria", considerata la dimensione e la complessità organizzativa del Gruppo.

7.11.3 Eventi successivi alla chiusura del periodo e prevedibile evoluzione della gestione

Si rimanda a quanto riportato in Relazione sulla gestione.

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Sandro Boscaini

Presidente