

# DOCUMENTO DI AMMISSIONE

ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA-MERCATO ALTERNATIVO DEL  
CAPITALE, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE  
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A., DELLE AZIONI  
DI MASI AGRICOLA S.P.A.



**Azionista Venditore**

**Bac. co S.p.A.**

*Nominated Adviser, Specialista  
e Joint Global Coordinator*



*Joint Global Coordinator*



*Advisor finanziario*



AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale (“AIM Italia”) è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati. L’investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall’investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

L'emittente AIM Italia deve avere incaricato, come definito dal Regolamento AIM Italia, un Nominated Adviser. Il Nominated Adviser deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due del Regolamento Nominated Adviser.

Si precisa che per le finalità connesse all'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di Masi Agricola S.p.A. sull'AIM Italia Equita SIM S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di Nominated Adviser di Masi Agricola S.p.A. ai sensi del Regolamento AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser.

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nominated Adviser, Equita SIM S.p.A. è responsabile unicamente nei confronti di Borsa Italiana. Equita SIM S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida, in qualsiasi momento di investire in azioni di Masi Agricola S.p.A.

Si rammenta che responsabile nei confronti degli investitori in merito alla conformità dei fatti e circa l'assenza di omissioni tali da alterare il senso del presente Documento è unicamente il soggetto indicato nella Sezione Prima, Capitolo I, e nella Sezione Seconda, Capitolo I.

Il presente documento è un documento di ammissione su AIM Italia ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia. Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 ("**Regolamento 11971**").

L'offerta delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale e in vendita costituisce un collocamento riservato, rientrando nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'articolo 100 del TUF e dall'articolo 34-ter del Regolamento 11971 e quindi senza offerta al pubblico delle Azioni.

Il presente Documento di Ammissione non potrà essere diffuso, né direttamente né indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta dei titoli citati nel presente Documento di Ammissione non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti e/o comunicato ad investitori residenti in tali Paesi, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. La pubblicazione e la distribuzione del presente Documento di Ammissione in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento di Ammissione dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni ed osservare tali restrizioni.

Le Azioni non sono state e non saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti d'America o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada o Giappone. Le Azioni non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America né potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti d'America, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

La violazione di tali restrizioni potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in

materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

Il presente Documento di Ammissione è disponibile sul sito internet dell'Emittente [www.masi.it](http://www.masi.it). La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM.

## INDICE

DEFINIZIONI.....	10
GLOSSARIO .....	14
SEZIONE I.....	15
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE .....	15
1. PERSONE RESPONSABILI.....	16
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE .....	16
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ .....	16
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	17
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE .....	17
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE .....	17
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE .....	18
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2014, 2013, 2012, 2011 E 2010 .....	19
3.1.1 Dati economici consolidati riclassificati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 .....	19
3.1.2 Dati patrimoniali consolidati riclassificati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 .....	28
3.1.3 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 .....	38
3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE RELATIVE AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2015 .....	39
4. FATTORI DI RISCHIO.....	41
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO .....	41
4.1.1 Rischi connessi alla qualità e alla reputazione dei prodotti del Gruppo .....	41
4.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave .....	42
4.1.3 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri .....	42
4.1.4 Rischi connessi all'attività di internazionalizzazione del Gruppo .....	43
4.1.5 Rischi connessi alla concentrazione geografica delle vendite .....	43
4.1.6 Rischi connessi alla concentrazione della clientela .....	44
4.1.7 Rischi connessi alla vendita all'estero dei prodotti del Gruppo .....	44
4.1.8 Rischi connessi all'operatività dei siti produttivi.....	46
4.1.9 Rischi connessi alla dipendenza da alcuni vini .....	46
4.1.10 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale .....	46
4.1.11 Rischi connessi all'incremento della produzione .....	47
4.1.12 Rischi connessi all'utilizzo di agenti per la vendita e la promozione dei prodotti del Gruppo.....	48
4.1.13 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori delle materie prime .....	48
4.1.14 Rischi connessi alle disposizioni in materia di corruzione .....	49
4.1.15 Rischi connessi all'utilizzo di sostanze chimiche nel processo produttivo.....	49
4.1.16 Rischi connessi a possibili contaminazioni .....	50
4.1.17 Rischi connessi alle responsabilità da prodotto .....	50
4.1.18 Rischi connessi al tasso di cambio .....	50
4.1.19 Rischi connessi all'indebitamento.....	51
4.1.20 Rischi connessi ai contributi pubblici concessi nell'ambito dello svolgimento dell'attività di vitivinificazione .....	52
4.1.21 Rischi connessi ai tassi di interesse.....	52
4.1.22 Rischi connessi ai sistemi informatici.....	53
4.1.23 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori .....	53
4.1.24 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate .....	53
4.1.25 Rischi connessi al sistema di <i>reporting</i> .....	54

4.1.26	Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo del D. Lgs. 231/2001 .....	54
4.1.27	Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS .....	55
4.1.28	Rischi connessi al governo societario .....	55
4.1.29	Rischi connessi ai quorum previsti in relazione a talune delibere del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea .....	56
4.1.30	Rischi connessi alle pattuizioni parasociali.....	57
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA .....	57
4.2.1	Rischi connessi all'elevata concorrenza dei settori in cui la Società opera .....	57
4.2.2	Rischi connessi alla durata del ciclo produttivo.....	58
4.2.3	Rischi connessi all'attività di viticoltura e vinificazione .....	58
4.2.4	Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti .....	58
4.2.5	Rischi connessi alla percezione da parte del pubblico del consumo di alcolici.....	59
4.2.6	Rischi connessi alla quantità e alla qualità delle materie prime.....	59
4.2.7	Rischi connessi all'approvvigionamento di acqua .....	59
4.2.8	Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo nazionale e internazionale in cui il Gruppo opera .....	60
4.2.9	Rischi connessi alla normativa fiscale – tributaria.....	61
4.2.10	Rischi connessi al quadro generale macroeconomico .....	61
4.2.11	Rischi connessi ad ambiente e sicurezza dei luoghi di lavoro .....	62
4.2.12	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati .....	62
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI .....	62
4.3.1	Rischi connessi alle caratteristiche delle Azioni .....	62
4.3.2	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni .....	64
4.3.3	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente.....	65
4.3.4	Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti .....	65
4.3.5	Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	66
4.3.6	Rischi connessi all'attività di stabilizzazione .....	66
4.3.7	Rischi connessi ai conflitti di interesse .....	67
5.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE .....	68
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	68
5.1.1	Denominazione sociale .....	68
5.1.2	Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese.....	68
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente .....	68
5.1.4	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale .....	68
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	68
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI .....	71
5.2.1	Investimenti effettuati nell'ultimo triennio .....	72
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione .....	73
5.2.3	Investimenti futuri.....	73
6.	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ .....	74
	PREMESSA.....	74
6.1	PRODOTTI DEL GRUPPO .....	77
6.1.1	<i>Top Wines</i> .....	79
6.1.2	<i>Premium Wines</i> .....	84
6.1.3	<i>Classic Wines</i> .....	87
6.1.4	Altri prodotti.....	88
6.2	IL MODELLO ORGANIZZATIVO DELL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO .....	89
6.2.1	Ricerca e sviluppo .....	89

6.2.2	Approvvigionamento materie prime .....	91
6.2.3	Produzione.....	93
6.2.4	Vendita e distribuzione .....	96
6.2.5	Comunicazione e marketing.....	98
6.3	SITI PRODUTTIVI.....	100
6.4	LA FONDAZIONE MASI.....	100
6.5	MASI GREEN .....	102
6.6	ORGANIGRAMMA .....	102
6.7	PROGRAMMI FUTURI E STRATEGIE .....	102
6.8	FATTORI CRITICI DI SUCCESSO .....	103
6.9	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE .....	103
6.9.1	Principali mercati .....	104
6.9.2	Posizionamento concorrenziale.....	112
6.10	FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA.....	119
6.11	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	119
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....	128
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	128
7.2	SOCIETÀ PARTECIPATE DALL'EMITTENTE.....	128
8.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI .....	130
9.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE .....	131
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA .....	131
9.2	TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO .....	131
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI .....	132
10.1	ORGANI SOCIALI E PRINCIPALI DIRIGENTI .....	132
10.1.1	Consiglio di Amministrazione .....	132
10.1.2	Collegio Sindacale .....	140
10.1.3	Principali Dirigenti.....	150
	Di seguito è riportato un breve curriculum vitae di ogni dirigente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.....	150
10.1.4	Soci Fondatori .....	152
10.1.5	Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3.....	152
10.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI .....	152
10.3	ACCORDI O INTESI CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI O ALTRI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI CONTROLLO O PRINCIPALI DIRIGENTI.....	153
10.4	EVENTUALI RESTRIZIONI CONCORDATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E/O DEL COLLEGIO SINDACALE E/O DAI PRINCIPALI DIRIGENTI PER QUANTO RIGUARDA LA CESSIONE DEI TITOLI DELL'EMITTENTE.....	153
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	154
11.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA .....	154
11.2	INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO .....	154

11.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI.....	154
12.	DIPENDENTI .....	158
12.1	DIPENDENTI .....	158
12.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i> .....	158
12.2.1	Consiglio di Amministrazione .....	158
12.2.2	Collegio Sindacale e Principali Dirigenti.....	158
12.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	158
12.4	CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i> .....	159
13.	PRINCIPALI AZIONISTI .....	160
13.1	PRINCIPALI AZIONISTI .....	160
13.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE .....	161
13.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA .....	161
13.4	PATTI PARASOCIALI .....	161
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....	164
14.1	OPERAZIONI INFRAGRUPPO .....	164
14.2	INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE .....	165
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	167
15.1	CAPITALE AZIONARIO .....	167
15.1.1	Capitale emesso.....	167
15.1.2	Azioni non rappresentative del capitale .....	167
15.1.3	Azioni proprie .....	167
15.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant .....	167
15.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	167
15.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente.....	168
15.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	168
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO.....	170
15.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente .....	170
15.2.2	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza .....	171
15.2.3	Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni.....	171
15.2.4	Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge.....	171
15.2.5	Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione .....	171
15.2.6	Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	171
15.2.7	Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta.....	173
15.2.8	Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale .....	173
16.	CONTRATTI IMPORTANTI .....	175
16.1	FINANZIAMENTO MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A. ....	175
16.2	FINANZIAMENTO UNICREDIT S.P.A. 2007 .....	176
16.3	FINANZIAMENTO UNICREDIT S.P.A. 2011 .....	177
16.4	FINANZIAMENTO UNICREDIT S.P.A. 2013 .....	179

16.5	FINANZIAMENTO MASI TUPUNGATO.....	181
16.6	CONTRATTI DI <i>LEASING</i> .....	181
17.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	183
17.1	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI.....	183
17.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	183
18.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	184
18.1	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....	184
	SEZIONE II .....	185
	NOTA INFORMATIVA .....	185
1.	PERSONE RESPONSABILI.....	186
1.1	PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI.....	186
1.2	DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI.....	186
2.	FATTORI DI RISCHIO.....	187
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	188
3.1	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	188
3.2	RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI .....	188
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	189
4.1	DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE.....	189
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI .....	189
4.3	CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	189
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	189
4.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO .....	189
4.6	DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	189
4.7	DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	189
4.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	190
4.9	INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI. ....	190
4.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO .....	190
4.11	PROFILI FISCALI .....	190
4.11.1	Definizioni.....	190
	Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato: .....	190
4.11.2	Premesse.....	191
4.11.3	Regime fiscale dei dividendi .....	192
4.11.4	Regime fiscale delle plusvalenze .....	198
4.11.5	Imposta di registro.....	205
4.11.6	Imposta di bollo.....	205
4.11.7	Tobin tax ( legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500).....	206
4.11.8	Imposta di successione e donazione.....	208
4.12	INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO .....	210
4.13	STABILIZZAZIONE .....	210
5.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	211
5.1	AZIONISTA VENDITORE.....	211
5.2	AZIONI OFFERTE IN VENDITA .....	211
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP .....	211



5.4	LOCK-IN PER NUOVI <i>BUSINESS</i> .....	214
6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA .....	215
6.1	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA .....	215
7.	DILUIZIONE .....	216
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA .....	216
7.2	INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI .....	216
8.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....	217
8.1	CONSULENTI .....	217
8.2	INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI .....	217
8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI .....	217
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI .....	217
8.5	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE .....	218
8.6	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO .....	218
8.7	APPENDICE.....	218

## DEFINIZIONI

<b>AIM Italia</b>	Indica l'AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
<b>Aumento di Capitale</b>	Indica l'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali Euro 6.700.000,00 (seimilionesettecentomila/00), oltre a sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto del codice civile, mediante emissione di massime n. 5.000.000 azioni, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 20 maggio 2015 a servizio dell'operazione di quotazione sull'AIM Italia, e da offrirsi in sottoscrizione nell'ambito del Collocamento Privato (come <i>infra</i> definito).
<b>Azioni</b>	Indica, complessivamente, tutte le azioni dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
<b>Azionista Venditore</b>	Indica Bac.co S.p.A., con sede legale in Padova, Via Ugo Foscolo n. 8.
<b>Borsa Italiana</b>	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, nella versione del dicembre 2011.
<b>Collegio Sindacale</b>	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
<b>Collocamento Privato</b>	Indica il collocamento privato finalizzato alla costituzione del flottante minimo ai fini dell'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia, avente ad oggetto le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale e le Azioni offerte in vendita dall'Azionista Venditore, rivolto (i) a investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all'articolo 34-ter del Regolamento 11971/1999, (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di

	Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America).
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
<b>CONSOB o Consob</b>	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Data del Documento di Ammissione</b>	La data di invio a Borsa Italiana del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, almeno 3 (tre) giorni di mercato aperto prima della prevista Data di Ammissione.
<b>Data di Ammissione</b>	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
<b>D.lgs. 39/2010</b>	Indica il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 attuativo della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.
<b>Documento di Ammissione</b>	Indica il presente documento di ammissione.
<b>Emittente o Società o Masi</b>	Indica Masi Agricola S.p.A., con sede legale in Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR) – Frazione Gargagnago, via Monteleone n. 26, iscritta al Registro delle Imprese di Verona, codice fiscale e partita IVA 03546810239.
<b>Gruppo o Gruppo Masi</b>	Indica l'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, n. 1, cod. civ. .
<b>Joint Global Coordinator</b>	Indica congiuntamente Equita SIM e UniCredit Corporate & Investment Bank.
<b>Monte Titoli</b>	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b>Nomad o Equita SIM</b>	Indica Equita SIM S.p.A., con sede in Milano, Via Turati, n. 9.
<b>Opzione Greenshoe o Greenshoe</b>	Indica l'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai <i>Joint Global Coordinator</i> , per l'acquisto di massime n. 965.000 Azioni, pari a circa il 15% del numero

massimo di Azioni offerte nell'ambito del Collocamento Privato.

<b>Over Allotment o Opzione Over Allotment</b>	Indica l'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai <i>Joint Global Coordinator</i> , per prendere in prestito massime n. 965.000 Azioni dell'Emittente pari complessivamente a circa il 15% del numero massimo di Azioni offerte nell'ambito del Collocamento Privato ai fini di un eventuale <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Privato e/o di stabilizzazione.
<b>Parti Correlate</b>	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale IAS n. 24.
<b>Principi Contabili Internazionali o IFRS o IAS/IFRS</b>	Indica tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " emanati dallo IASB (" <i>International Accounting Standards Board</i> ") e riconosciuti dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominate " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC).
<b>Principi Contabili Italiani</b>	Indica i principi e i criteri previsti dagli articoli 2423 ss., del codice civile per la redazione del bilancio di esercizio delle società per azioni, integrati dai principi contabili nazionali emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
<b>Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia</b>	Indica il regolamento emittenti AIM Italia in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
<b>Regolamento NOMAD o Regolamento Nominated Advisers</b>	Indica il regolamento <i>Nominated Advisers AIM Italia</i> in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
<b>Società di Revisione</b>	Indica Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Roma, Via Po n. 32.
<b>Statuto Sociale o Statuto</b>	Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso

mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito *web* [www.masi.it](http://www.masi.it).

**Testo Unico Bancario o TUB** Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.

**Testo Unico della Finanza o TUF** Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

**TUIR** Indica il Testo Unico delle imposte sui redditi (Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917).

**UniCredit Corporate & Investment Banking** Indica UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, con sede legale in Monaco di Baviera, che agisce tramite la propria succursale di Milano, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, n. 4.

**UniCredit** UniCredit S.p.A. con sede legale in Roma, Via Alessandro Specchi, n. 16.

## GLOSSARIO

<b>Appassimento</b>	La tecnica dell' <i>Appassimento</i> costituisce una delle competenze distintive dei prodotti a marchio MASI. Il Gruppo ha affinato costantemente la tecnica di vinificazione dell'appassimento tipica della Valpolicella Classica dando vita a una propria tecnica denominata <i>Appassimento</i> MASI. L' <i>Appassimento</i> costituisce un'innovazione del metodo classico e antico dell'appassimento e viene utilizzato dal Gruppo per la produzione della maggior parte dei propri vini.
<b>DOC</b>	La denominazione di origine controllata, nota con l'acronimo DOC, è un marchio di origine italiano utilizzato in enologia che certifica la zona di origine e delimitata della raccolta delle uve utilizzate per la produzione del prodotto sul quale è apposto il marchio.
<b>DOCG</b>	La denominazione di origine controllata e garantita, nota con la sigla DOCG, è un marchio di origine italiano che indica al consumatore l'origine geografica di un vino.
<b>Gruppo Tecnico MASI</b>	V. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.1.
<b>IGT</b>	L'indicazione geografica tipica, meglio nota con l'acronimo IGT, è la terza delle cinque classificazioni dei vini recepite in Italia; indica vini prodotti in aree generalmente ampie con requisiti specificati.
<b>Valpolicella Classica</b>	La Valpolicella classica è la zona della provincia di Verona comprendente i comuni di Fumane, Marano di Valpolicella, Negrar, San Pietro in Cariano e Sant'Ambrogio di Valpolicella.
<b>Venezie</b>	Venezie indica l'area geografica costituita dai territori storici della Venezia Tridentina, della Venezia Euganea e della Venezia Giulia.

**SEZIONE I**  
**DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Documento di Ammissione**

Il soggetto di seguito elencato si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Ammissione:

<b>Soggetto Responsabile</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Sede legale</b>	<b>Parti del Documento di Ammissione di competenza</b>
Masi Agricola S.p.A.	Emittente	Via Monteleone n. 26, Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR) – Frazione Gargagnago.	Intero Documento di Ammissione
Bac.co S.p.A.	Azionista Venditore	Via Ugo Foscolo n. 8, Padova.	Limitatamente alle informazioni allo stesso relative contenute nella Sezione I, Capitolo 13 e nella Sezione II, Capitolo 5 del presente Documento di Ammissione.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

Il soggetto di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.



## **2. REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1 Revisori legali dell'Emittente**

In data 24 aprile 2015, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione contabile dei bilanci della Società per gli esercizi con chiusura al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017, ai sensi dell'articolo 13 del D.lgs. 39/2010.

Tale incarico prevede, altresì, il rilascio da parte della Società di Revisione di un "giudizio" su ciascun bilancio (esercizio e/o consolidato) della Società per ciascuno degli esercizi considerati ai sensi dell'articolo 14 del D.lgs. 39/2010.

I bilanci dell'Emittente al 31 dicembre 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014, sono stati sottoposti al giudizio della Società di revisione che ha espresso un giudizio senza rilievi.

### **2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione**

Alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

### **3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE**

#### **PREMESSA**

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate relative ai dati consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

Le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 ed ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 sono tratte da:

- i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 costituiti dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, e dalla relativa nota integrativa, predisposti in conformità ai principi contabili italiani;
- il bilancio intermedio del gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 costituiti dallo stato patrimoniale consolidato abbreviato, dal conto economico consolidato abbreviato e dalla relativa nota integrativa, predisposti in conformità ai principi contabili italiani, che include a fini comparativi i dati economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

Il presente Capitolo non include i bilanci d'esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopraindicate, in quanto l'Emittente ritiene che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

I bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, le cui relazioni sono state emesse rispettivamente in data 9 aprile 2015, 6 giugno 2014, 11 giugno 2013, 5 giugno 2012 e 13 aprile 2011 e sono allegate al presente Documento di Ammissione.

Il bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, la cui relazione è stata emessa in data 25 maggio 2015.

I bilanci d'esercizio dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, le cui relazioni sono state emesse rispettivamente in data 9 aprile 2015, 6 giugno 2014, 11 giugno 2013, 5 giugno 2012 e 13 aprile 2011 e sono allegate al presente Documento di Ammissione.

Le informazioni finanziarie selezionate riportate di seguito devono essere lette congiuntamente ai bilanci consolidati ed ai bilanci di esercizio al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010. I suddetti bilanci sono riportati in allegato al presente Documento di Ammissione e sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Sant'Ambrogio Valpolicella (VR), località Gargagnago, Via Monteleone n. 26 nonché sul sito web [www.masi.it](http://www.masi.it).

### 3.1 Informazioni finanziarie consolidate selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010

#### 3.1.1 Dati economici consolidati riclassificati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>				
<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	59.547	61.755	65.667	64.554	59.721
Costi per materie prime e merci, nette	20.857	20.992	23.670	23.955	18.188
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	13.812	15.538	16.958	17.050	17.681
Costi per il personale	5.262	5.693	5.960	6.504	6.785
Oneri diversi di gestione	926	334	342	539	445
Meno: Altri ricavi e proventi	(517)	(1.866)	(2.865)	(2.164)	(1.339)
<b>EBITDA (*)</b>	<b>19.207</b>	<b>21.064</b>	<b>21.602</b>	<b>18.670</b>	<b>17.961</b>
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>32,26%</i>	<i>34,11%</i>	<i>32,90%</i>	<i>28,92%</i>	<i>30,07%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	4.424	4.287	4.576	4.551	4.348
<b>EBIT (***)</b>	<b>14.783</b>	<b>16.777</b>	<b>17.026</b>	<b>14.119</b>	<b>13.613</b>
<i>EBIT Margin (****)</i>	<i>24,83%</i>	<i>27,17%</i>	<i>25,93%</i>	<i>21,87%</i>	<i>22,79%</i>
Totale proventi e oneri finanziari	(677)	(1.708)	(1.316)	(1.598)	(1.049)
Totale delle partite straordinarie	206	13	101	(20)	(218)
Risultato prima delle imposte	14.312	15.082	15.811	12.501	12.346
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	(5.340)	(5.740)	(5.721)	(4.668)	(4.714)
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>8.972</b>	<b>9.342</b>	<b>10.090</b>	<b>7.833</b>	<b>7.632</b>
Di competenza di terzi	24	(2)	(15)	(7)	2
Di competenza del Gruppo	8.996	9.340	10.075	7.826	7.634
<i>% Utile dell'esercizio di Gruppo / Ricavi</i>	<i>15,11%</i>	<i>15,12%</i>	<i>15,34%</i>	<i>12,12%</i>	<i>12,78%</i>

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

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

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

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

### 3.1.1.1 *Analisi dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni*

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010, suddivisi per area geografica:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>				
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Ricavi Italia	4.426	4.078	3.893	4.048	4.533
Ricavi Cee	19.260	23.173	23.392	25.407	23.645
Ricavi Extracee	34.639	32.496	36.034	32.944	29.491
Altre cessioni	448	1.030	860	739	745
<i>Totale Masi Agricola</i>	<i>58.774</i>	<i>60.776</i>	<i>64.179</i>	<i>63.138</i>	<i>58.414</i>
Altre società del Gruppo	773	980	1.488	1.416	1.307
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>59.547</b>	<b>61.755</b>	<b>65.667</b>	<b>64.554</b>	<b>59.721</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni nel periodo di riferimento evidenziano una crescita nel corso degli esercizi 2011 (+3,7% rispetto al 2010) e 2012 (+6,3% rispetto al 2011) per poi stabilizzarsi nel corso dell'esercizio 2013 ed attestarsi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a valori sostanzialmente allineati a quelli dell'esercizio 2010 (Euro 59.721 migliaia nel 2014, Euro 59.547 migliaia nel 2010), principalmente per l'effetto combinato dei minori volumi venduti, e di un effetto cambio poco favorevole.

Il Gruppo Masi vende i propri vini in oltre 90 Paesi ed i ricavi derivanti dall'export rappresentano una quota di circa il 90% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati. Di seguito si rappresenta la ripartizione dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 per le principali aree geografiche in cui il Gruppo opera:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>									
	<b>2010</b>	<b>%</b>	<b>2011</b>	<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>
Italia	5.544	9,3%	5.853	9,5%	5.992	9,1%	5.830	9,0%	6.207	10,4%
Europa	25.999	43,7%	30.271	49,0%	31.822	48,5%	32.559	50,4%	30.148	50,5%
Americhe	26.718	44,9%	24.192	39,2%	26.103	39,8%	24.688	38,2%	22.196	37,2%
Resto del mondo	1.286	2,2%	1.439	2,3%	1.750	2,7%	1.477	2,3%	1.170	2,0%

Ricavi delle vendite e delle prestazioni	59.547	100,0%	61.755	100,0%	65.667	100,0%	64.554	100,0%	59.721	100,0%
--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Come evidenziato nella tabella precedente, il peso percentuale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni generati nel mercato nazionale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati rimane sostanzialmente stabile nel periodo di riferimento, passando al 9% dell'esercizio 2010 al 10,4% dell'esercizio 2014.

Nel corso del periodo di riferimento si assiste inoltre ad un incremento del peso percentuale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni generati nel mercato Europeo, che evidenzia una crescita dal 43,7% nell'esercizio 2010 al 49% nell'esercizio 2011, per poi stabilizzarsi nel corso dei successivi esercizi (48,5% nell'esercizio 2012; 50,4% nell'esercizio 2013; 50,5% nell'esercizio 2014). A tale incremento, si contrappone una progressiva contrazione della quota percentuale del peso percentuale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni generati nel mercato americano, che passa dal 44,9% dell'esercizio 2010 al 37,2% dell'esercizio 2014.

Il peso percentuale dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni generati nel Resto del Mondo rimane sostanzialmente stabile nel corso del periodo di riferimento (2,2% nell'esercizio 2010; 2,0% nell'esercizio 2014).

Il Gruppo produce e commercializza 32 etichette di vino, suddivise in tre categorie sulla base del prezzo di vendita al dettaglio consigliato in Italia:

- *Top Wines*: vini con un prezzo di vendita consigliato indicativamente superiore a Euro 25; a tale categoria appartengono 11 etichette che si riferiscono principalmente agli amaroni e ai reciotti;
- *Premium Wines*: vini con un prezzo di vendita consigliato indicativamente compreso tra Euro 10 e 25; a tale categoria appartengono 16 etichette, riconducibili a vini Supervenetian, Serego Alighieri, Bossi Fedrigotti e vini argentini;
- *Classic Wines*: vini con un prezzo di vendita consigliato indicativamente inferiore a Euro 10; a tale categoria appartengono 5 etichette, nelle quali ritroviamo i vini classici veronesi.

Gli Altri prodotti, il cui fatturato rappresenta l'1,7% del totale Ricavi delle vendite nell'esercizio 2014, includono prodotti alimentari quali olio, aceto, miele, riso, marmellate e grappa (per maggiori informazioni in merito ai prodotti del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione).

Il mix di prodotto nel corso del periodo di riferimento mostra una certa stabilità. Di seguito si rappresenta la ripartizione dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 per tipologia di prodotti

venduti dal Gruppo:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre									
	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
Top Wines	13.280	22,3%	14.924	24,2%	16.496	25,1%	15.833	24,5%	13.731	23,0%
Premium Wines	26.344	44,2%	26.555	43,0%	28.766	43,8%	29.549	45,8%	28.940	48,5%
Classic Wines	17.257	29,0%	17.202	27,9%	17.461	26,6%	17.804	27,6%	16.022	26,8%
Altri prodotti	2.666	4,5%	3.074	5,0%	2.944	4,5%	1.368	2,1%	1.028	1,7%
<b>Totale</b>	<b>59.547</b>	<b>100,0%</b>	<b>61.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>65.667</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.554</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.721</b>	<b>100,0%</b>

### 3.1.1.2 *Analisi dei Costi per materie prime e merci*

I Costi per materie prime e merci, nette includono prevalentemente i costi sostenuti per l'acquisto di vino sfuso e uva che è in crescita principalmente per effetto dell'incremento dei prezzi, nonché il costo di acquisto degli imballaggi. La voce nell'esercizio 2014 beneficia dell'effetto positivo della variazione delle rimanenze, che risulta maggiormente marcata rispetto ai precedenti esercizi. Per un'analisi dell'evoluzione delle Rimanenze per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 si rimanda al successivo Capitolo 3, Paragrafo 3.1.4 del presente Documento di Ammissione.

### 3.1.1.3 *Analisi dei Costi per servizi e godimento di beni di terzi*

I Costi per servizi e godimento di beni di terzi presentano una crescita costante nel corso del periodo di riferimento, passando da Euro 13.812 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 17.681 migliaia nell'esercizio 2014, come esposto nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Costi per marketing	4.468	5.193	6.286	6.199	6.241
Consulenze	1.718	2.025	1.659	1.585	1.684
Provvigioni	2.199	2.230	2.328	2.109	1.988
Compensi amministratori e sindaci	880	1.176	1.413	1.399	1.351
Terzisti	347	449	508	712	742
Utenze	385	417	489	536	538
Altri costi per servizi	285	341	354	464	505
Manutenzioni	635	638	666	446	490
Spese di trasferta	279	307	376	357	400
Trasporti su vendite	268	270	272	264	247
Assicurazioni	162	188	220	224	211
Royalties	25	24	29	29	25
<b>Totale Masi Agricola</b>	<b>11.651</b>	<b>13.258</b>	<b>14.600</b>	<b>14.324</b>	<b>14.422</b>
Altre società del Gruppo	1.114	1.200	1.407	1.842	2.329
<b>Totale Costi per servizi</b>	<b>12.765</b>	<b>14.458</b>	<b>16.007</b>	<b>16.166</b>	<b>16.751</b>

Esercizio chiuso al 31 dicembre

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Canoni di leasing	442	535	408	281	258
Canoni di locazione	425	360	381	383	365
Canoni di leasing immobiliare	93	96	71	-	-
<i>Totale Masi Agricola</i>	<i>960</i>	<i>991</i>	<i>860</i>	<i>664</i>	<i>623</i>
Altre società del Gruppo	87	89	91	220	307
<b>Totale Costi per godimento di beni di terzi</b>	<b>1.047</b>	<b>1.080</b>	<b>951</b>	<b>884</b>	<b>930</b>
<b>Totale Costi per servizi e godimento di beni di terzi</b>	<b>13.812</b>	<b>15.538</b>	<b>16.958</b>	<b>17.050</b>	<b>17.681</b>

Tali costi includono principalmente:

- Costi per marketing: principalmente relativi a (i) supporto nei mercati (ii) manifestazioni, eventi e fiere (iii) pubblicità e promozione. Il trend crescente delle spese di marketing deriva da una strategia societaria volta a sopperire alla contrazione del mercato attraverso la spinta del brand e del prodotto vitivinicolo italiano di qualità nel mondo;
- Costi per consulenze: sostanzialmente costanti nel corso del periodo oggetto di analisi, includono i costi per prestazioni professionali ricevute relative a consulenze commerciali e agrarie, oltre che consulenze fornite da legali, fiscalisti, consulenti del lavoro, e società di revisione;
- Provvigioni: fanno riferimento alla remunerazione dovuta agli agenti plurimandatari operanti sul mercato italiano ed ai partner distributivi esteri con i quali il gruppo Masi intrattiene, di norma, rapporti in esclusiva; si segnala che il riconoscimento degli stessi a bilancio avviene, per quanto riguarda i primi, al momento dell'incasso da parte del cliente, mentre per i secondi avviene sulla base di quanto maturato alla data di riferimento;
- Compensi amministratori e sindaci: tali costi evidenziano un incremento tra l'esercizio 2010 e l'esercizio 2014 per effetto della ridefinizione dei compensi a partire dall'esercizio 2011 e dei compensi variabili attribuiti ad alcuni amministratori;
- Costi verso terzisti: si riferiscono principalmente alla fornitura di bag in box (BIB), contenitori per alimenti liquidi costituiti da un sacco di plastica racchiuso in una scatola di materiale rigido e dotato di una valvola per lo svuotamento, utilizzati soprattutto per la distribuzione nei paesi del Nord Europa (es. Svezia, Norvegia) per alcune tipologie di vino di media qualità (es. Modello delle Venezie);
- Costi per godimento di beni di terzi: sono composti da (i) canoni di leasing su attrezzature tecniche e impianti (botti), e (ii) da canoni di locazione, che

includono sia i noleggi relativi ad autovetture aziendali che gli affitti passivi.

### 3.1.1.4 *Analisi dei Costi del personale*

La tabella seguente riepiloga l'evoluzione dei Costi del personale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Salari e stipendi	3.739	4.038	4.250	4.656	4.859
Oneri sociali	1.189	1.258	1.342	1.476	1.552
Trattamento di fine rapporto	278	308	326	329	338
Altri costi del personale	56	89	42	43	36
<b>Totale Costi del personale</b>	<b>5.262</b>	<b>5.693</b>	<b>5.960</b>	<b>6.504</b>	<b>6.785</b>

I Costi del personale passano da Euro 5.262 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 6.785 migliaia nell'esercizio 2014 principalmente per l'effetto combinato di: (i) incremento del numero dei dipendenti in forza nel corso del periodo di riferimento che ha riguardato prevalentemente la categoria dei quadri; (ii) riconoscimento del premio di risultato ai dipendenti, il cui importo determinato in misura variabile su base annua è risultato maggiore negli esercizi 2012 e 2013; (iii) rinnovo del contratto collettivo nazionale per i lavoratori dell'industria alimentare per il periodo 2012-2015, i cui effetti hanno influenzato principalmente gli esercizi 2013 e 2014.

La tabella seguente riepiloga l'evoluzione del numero di dipendenti suddiviso per categoria professionale nel corso del periodo di riferimento:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Dirigenti	6	7	5	5	6
Quadri e impiegati	53	53	58	62	62
Operai	34	36	30	32	33
Altro	9	8	9	10	10
<b>Totale dipendenti</b>	<b>102</b>	<b>104</b>	<b>102</b>	<b>109</b>	<b>111</b>

### 3.1.1.5 *Analisi degli Oneri diversi di gestione*

Gli Oneri diversi di gestione passano da Euro 926 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 445 migliaia nell'esercizio 2014, come esposto nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Sopravvenienze passive	236	158	115	187	200
Imposte e tasse	39	57	59	64	111
Minusvalenze	570	5	7	170	2
Erogazioni liberali	11	7	8	4	6
Altro	-	1	-	-	-



<i>Totale Masi Agricola</i>	856	228	189	426	320
Altre entità	70	107	154	114	126
<b>Totale Oneri diversi di gestione</b>	<b>926</b>	<b>334</b>	<b>342</b>	<b>539</b>	<b>445</b>

Si precisa che gli altri oneri di gestione includono principalmente:

- **Minusvalenze:** Tali oneri si riferiscono principalmente a minusvalenze derivanti dall'alienazione di beni ed hanno assunto un valore significativo esclusivamente nell'esercizio 2010 (Euro 570 migliaia) e nell'esercizio 2013 (Euro 170 migliaia). Nel primo caso l'importo si riferisce allo scarico della rivalutazione di alcuni cespiti ceduti che erano stati oggetto di allocazione del disavanzo di fusione in occasione dell'operazione straordinaria di riorganizzazione del gruppo nel 2006; nell'esercizio 2013 la minusvalenza è da attribuirsi ad alcuni interventi di demolizione e preparazione del sito di Valgatarà prima dell'inizio degli interventi di costruzione della nuova cantina;
- **Imposte e tasse:** Si tratta di oneri fiscali relativi ad altre imposte non correnti ed in particolare ad ICI/IMU, imposta di registro, diritti camerali, la cui crescita nel corso del periodo oggetto di analisi è da attribuirsi sostanzialmente agli importi dovuti a fronte dell'IMU;
- **Altri oneri di gestione relativi alle altre entità del gruppo Masi:** tali oneri sono principalmente relativi a Masi Tupungato Vigneti La Arboleda per Euro 80 migliaia, a Canova per Euro 23 migliaia ed Strà del Milione per Euro 19 migliaia e si riferiscono principalmente ad imposte e tasse non gravanti sul reddito d'esercizio.

### 3.1.1.6 *Analisi degli Altri ricavi e proventi*

Gli Altri ricavi e proventi passano da Euro 517 migliaia nell'esercizio 2010 ad Euro 1.339 migliaia nell'esercizio 2014, come esposto nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>				
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Contributi	-	1.095	1.911	1.377	868
Profitti diversi	335	162	138	153	68
Sopravvenienze	-	454	645	476	66
Contributi fotovoltaico	12	40	34	37	35
Plusvalenze	76	22	19	45	8
<i>Totale Masi Agricola</i>	<i>423</i>	<i>1.773</i>	<i>2.747</i>	<i>2.089</i>	<i>1.045</i>
Altre entità	94	93	117	75	293
<b>Totale Altri ricavi e proventi</b>	<b>517</b>	<b>1.866</b>	<b>2.865</b>	<b>2.164</b>	<b>1.339</b>

Gli Altri ricavi e proventi includono principalmente:

- Contributi, la maggior parte dei quali viene erogata dalla Comunità Europea a fronte di attività promozionali svolte all'estero sui prodotti agricoli di origine italiana;
- Profitti diversi, relativi principalmente ai proventi derivanti da locazioni attive di terreni e rimborsi assicurativi;
- Sopravvenienze attive: nell'esercizio 2014 tale voce accoglie per Euro 47 migliaia i rimborsi assicurativi per calamità naturali (grandine). Negli anni precedenti la voce si riferiva principalmente al rilascio dei fondi stanziati a fronte dei contributi ricevuti su progetti OCM, non presente nell'esercizio 2014 a causa del mancato rilascio nell'anno corrente delle fidejussioni richieste a garanzia, condizione necessaria affinché si possa procedere con il rilascio del fondo stesso;
- Contributi fotovoltaico: si riferiscono agli incentivi ricevuti per la produzione di energia rinnovabile tramite un impianto installato presso la cantina di Valgatara;
- Plusvalenze: Tali proventi si riferiscono principalmente a plusvalenze su alienazione di immobilizzazioni materiali;
- Proventi diversi relative ad altre entità del Gruppo, che nell'esercizio 2014 assume un valore superiore rispetto ai precedenti esercizi per effetto dei rimborsi assicurativi pari ad Euro 180 migliaia per calamità naturali (grandine) ottenuto dalla società Strà del Milione.

#### ***3.1.1.7 Analisi dell'EBITDA***

L'EBITDA si incrementa sia in termini assoluti che in rapporto percentuale ai Ricavi delle vendite e delle prestazioni passando da Euro 19.207 migliaia (pari al 32,26% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni) nell'esercizio 2010 ad Euro 21.064 migliaia (pari al 34,11% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni) nell'esercizio 2011.

Nell'esercizio 2012 l'EBITDA si attesta ad Euro 21.602 migliaia, pari al 32,90% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni, mentre si contrae nel corso dei successivi esercizi sia in valore assoluto sia in termini di peso percentuale sui Ricavi delle vendite e delle prestazioni (rispettivamente Euro 18.670 migliaia e 28,92% nell'esercizio 2013; Euro 17.961 migliaia e 30,07% nell'esercizio 2014) per l'effetto congiunto della contrazione dei Ricavi delle vendite e dei maggiori costi sostenuti per servizi commerciali e promozionali e costi del personale sostenuti nell'ottica di contrastare la fase di flessione del mercato.

#### ***3.1.1.8 Analisi degli Ammortamenti ed accantonamenti***

Gli Ammortamenti ed accantonamenti, che includono gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ed immateriali, e gli accantonamenti per rischi principalmente relativi allo stanziamento dei contributi OCM e per crediti inesigibili, rimangono sostanzialmente stabili nel periodo di riferimento.

### 3.1.1.9 *Analisi dei Proventi e oneri finanziari*

La seguente tabella riepiloga la composizione dei proventi e oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Interessi su finanziamenti	(582)	(1.022)	(895)	(660)	(642)
Altri oneri finanziari	(58)	(64)	(98)	(103)	(69)
Effetto oscillazione cambi	(203)	556	(398)	(615)	(59)
Svalutazione partecipazioni	-	(1.376)	-	-	(15)
Interessi attivi banche	15	50	86	49	11
Proventi partecipazioni	189	216	165	57	21
<b>Totale Masi Agricola</b>	<b>(639)</b>	<b>(1.640)</b>	<b>(1.139)</b>	<b>(1.272)</b>	<b>(752)</b>
Altre entità	(38)	(69)	(177)	(326)	(297)
<b>Totale proventi / (oneri finanziari), netti</b>	<b>(677)</b>	<b>(1.708)</b>	<b>(1.316)</b>	<b>(1.598)</b>	<b>(1.049)</b>

I proventi e oneri finanziari includono:

- Oneri finanziari composti dagli interessi passivi sui finanziamenti in essere;
- Altri oneri finanziari relativi a sconti applicati su pagamenti pronta cassa da parte dei clienti;
- Utili e perdite su cambi che risultano influenzati dalla forte internazionalità delle vendite e fluttuano in funzione dell'andamento dei cambi delle valute dei mercati di sbocco;
- Interessi attivi che si riferiscono agli interessi maturati sui su conti correnti;
- Proventi da partecipazioni che si riferiscono agli utili deliberati da società collegate ma non ancora corrisposti entro la fine dell'esercizio.
- Proventi e oneri finanziari di altre entità del Gruppo Masi sono composti dagli interessi su finanziamenti e dalle differenze cambio.

Si segnala inoltre che la svalutazione di partecipazioni effettuata nell'esercizio 2011 è relativa alla svalutazione della partecipazione nella società collegata Pian di Rota.

### 3.1.1.10 *Analisi delle partite straordinarie*

Il totale delle partite straordinarie passa da un provento per Euro 206 migliaia nell'esercizio 2010 ad un onere pari ad Euro 218 migliaia nell'esercizio 2014. La tabella seguente rappresenta la composizione delle partite straordinarie per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Sopravvenienze attive straordinarie	124	7	214	-	-
Sopravvenienze passive straordinarie	(1)	(35)	(23)	(11)	(204)
Imposte	-	-	(74)	-	-
Altro	90	51	-	-	-
<b>Totale Masi Agricola</b>	<b>212</b>	<b>24</b>	<b>116</b>	<b>(11)</b>	<b>(204)</b>
Altre entità	(6)	(11)	(15)	(10)	(14)
<b>Totale delle partite straordinarie</b>	<b>206</b>	<b>13</b>	<b>101</b>	<b>(20)</b>	<b>(218)</b>

Le sopravvenienze passive relative all'esercizio 2014, pari ad Euro 204 migliaia, sono prevalentemente relative ad una sanzione applicata dall'Agenzia delle Entrate a seguito di un atto di contestazione notificato in data 1 luglio 2014 a Masi Agricola; tale contestazione ha riguardato, per gli anni oggetto di verifica (2010-2012), l'errata indicazione nei registri IVA dell'aliquota applicabile. Si sottolinea, peraltro, che la contestazione rilevata non ha comportato alcuna evasione d'imposta, bensì un mero errore di tipo formale.

### 3.1.1.11 Analisi dell'Utile dell'esercizio di Gruppo

L'Utile dell'esercizio di Gruppo si incrementa sia in termini assoluti che in rapporto percentuale ai Ricavi delle vendite e delle prestazioni passando da Euro 8.996 migliaia (pari al 15,11% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni) nell'esercizio 2010 ad Euro 9.340 migliaia (pari al 15,12% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni) nell'esercizio 2011, ad Euro 10.075 migliaia (pari al 15,34% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni) nell'esercizio 2012, mentre si contrae nel corso dei successivi esercizi ad Euro 7.826 migliaia, pari al 12,12% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni nell'esercizio 2013 e ad Euro 7.634 migliaia pari al 12,78% dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni nell'esercizio 2014.

### 3.1.2 Dati patrimoniali consolidati riclassificati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010

Di seguito sono fornite le informazioni principali riguardanti i principali dati patrimoniali consolidati riclassificati relativi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>					
Immobilizzazioni Immateriali	23.756	22.037	20.152	18.494	16.964

<i>(in migliaia di Euro)</i> <b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>	<b>Al 31 dicembre</b>				
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Immobilizzazioni Materiali	32.971	32.918	32.961	42.133	42.990
Immobilizzazioni Finanziarie	1.535	178	178	138	812
<b>Attività immobilizzate</b>	<b>58.262</b>	<b>55.133</b>	<b>53.291</b>	<b>60.765</b>	<b>60.766</b>
Rimanenze	22.800	24.463	27.749	30.019	32.808
Crediti verso Clienti	14.853	14.618	14.631	14.023	13.796
Crediti tributari	1.006	1.358	1.988	3.366	3.034
Imposte anticipate	85	187	254	243	551
Crediti verso Altri	112	117	147	197	143
Disponibilità liquide	4.682	9.783	11.556	6.005	4.288
Ratei e risconti attivi	738	1.078	1.127	1.183	776
<b>Attività correnti</b>	<b>44.276</b>	<b>51.604</b>	<b>57.452</b>	<b>55.036</b>	<b>55.396</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>102.538</b>	<b>106.737</b>	<b>110.743</b>	<b>115.801</b>	<b>116.162</b>
Capitale sociale	33.028	37.258	37.258	37.258	37.258
Altre riserve	25.274	14.186	21.797	29.715	36.025
Risultato d'esercizio	8.996	9.340	10.075	7.826	7.634
Patrimonio netto di gruppo	67.298	60.784	69.130	74.799	80.917
Patrimonio netto di terzi	2	42	58	64	62
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>67.300</b>	<b>60.826</b>	<b>69.188</b>	<b>74.863</b>	<b>80.979</b>
Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	758	791	789	807	811
Imposte differite	1.257	1.195	927	813	720
Fondi per rischi ed oneri	1.008	734	945	877	1.136
Debiti verso banche e altri finanziatori	21.040	30.545	27.082	28.254	22.903
Debiti verso fornitori	7.553	10.682	9.950	8.297	7.088
Debiti tributari	2.317	611	511	460	881
Debiti verso istituti di previdenza	355	396	412	467	491
Altri debiti	794	749	767	825	1.019
Ratei e risconti passivi	156	208	172	138	134
<b>Totale Passivo</b>	<b>35.238</b>	<b>45.911</b>	<b>41.555</b>	<b>40.938</b>	<b>35.183</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>102.538</b>	<b>106.737</b>	<b>110.743</b>	<b>115.801</b>	<b>116.162</b>

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per fonti ed impieghi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 dicembre</b>				
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>IMPIEGHI</b>					
Capitale circolante netto (*)	28.334	28.988	33.830	38.601	40.944
Immobilizzazioni	58.262	55.133	53.291	60.765	60.766
Passività non correnti	(2.938)	(2.533)	(2.407)	(2.254)	(2.116)
<b>Capitale investito netto (**)</b>	<b>83.658</b>	<b>81.588</b>	<b>84.714</b>	<b>97.112</b>	<b>99.594</b>
<b>FONTI</b>					
Posizione Finanziaria Netta (***)	16.358	20.762	15.526	22.249	18.615
Patrimonio Netto	67.300	60.826	69.188	74.863	80.979
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>83.658</b>	<b>81.588</b>	<b>84.714</b>	<b>97.112</b>	<b>99.594</b>

(\*) Il Capitale Circolante Netto è calcolato come Rimanenze, Crediti verso clienti ed Altri crediti, ratei e risconti attivi al netto dei Debiti verso fornitori e delle Altri debiti, ratei e risconti passivi ad esclusione delle Attività e Passività finanziarie. Il Capitale Circolante Netto non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*) Il Capitale investito netto è calcolato come Capitale Circolante Netto, Immobilizzazioni e Passività non correnti (che includono anche la fiscalità differita e anticipata). Il Capitale investito non è identificato come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

(\*\*\*) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la Posizione finanziaria netta è calcolata come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle passività finanziarie non correnti, ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013.

Si precisa che a partire dall'esercizio 2011 l'Emittente ha sottoscritto un interest rate swap, il cui mark to market coerentemente con i principi contabili di riferimento non viene contabilizzato tra le passività di bilancio; il mark to market di tale strumento risultava negativo per Euro 524 migliaia al 31 dicembre 2011, Euro 654 migliaia al 31 dicembre 2012, Euro 405 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 251 migliaia al 31 dicembre 2014.

### 3.1.2.1 Capitale Circolante Netto

La composizione del Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Rimanenze	22.800	24.463	27.749	30.019	32.808
Crediti verso clienti	14.853	14.618	14.631	14.023	13.796
Debiti verso fornitori	(7.553)	(10.682)	(9.950)	(8.297)	(7.088)
<b>Capitale Circolante Netto operativo (*)</b>	<b>30.100</b>	<b>28.399</b>	<b>32.430</b>	<b>35.745</b>	<b>39.516</b>
Altri crediti, ratei e risconti attivi	1.856	2.553	3.262	4.746	3.953
Altri debiti, ratei e risconti passivi	(3.622)	(1.964)	(1.862)	(1.890)	(2.525)
<b>Capitale Circolante Netto non operativo (*)</b>	<b>(1.766)</b>	<b>589</b>	<b>1.400</b>	<b>2.856</b>	<b>1.428</b>
<b>Capitale Circolante Netto complessivo (*)</b>	<b>28.334</b>	<b>28.988</b>	<b>33.830</b>	<b>38.601</b>	<b>40.944</b>

(\*) Il Capitale Circolante Netto operativo è calcolato come Rimanenze e Crediti verso clienti al netto dei Debiti verso fornitori.

Il Capitale Circolante Netto non operativo è calcolato come differenza tra Altri crediti, ratei e risconti attivi e Altri debiti, ratei e risconti passivi ad esclusione delle Attività e Passività finanziarie.

Il Capitale Circolante Netto complessivo è calcolato come somma del Capitale Circolante Netto operativo e del Capitale Circolante Netto non operativo.

Il Capitale Circolante Netto operativo, il Capitale Circolante Netto non operativo ed il Capitale Circolante Netto complessivo non sono identificati come misura contabile dai principi contabili di riferimento. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

La composizione delle Rimanenze è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Rimanenze prodotto sfuso, semilavorato e finito	19.640	21.015	22.992	23.382	29.083
Rimanenze uva	412	69	887	953	579

Rimanenze imballaggi	813	849	775	771	788
Rimanenze materiale enologico	34	48	61	41	46
Anticipi su acquisto materie prime	870	1.031	1.693	3.468	369
<i>Totale Masi Agricola</i>	<i>21.770</i>	<i>23.013</i>	<i>26.408</i>	<i>28.615</i>	<i>30.865</i>
Altre entità	1.030	1.450	1.341	1.403	1.943
<b>Totale Rimanenze</b>	<b>22.800</b>	<b>24.463</b>	<b>27.749</b>	<b>30.019</b>	<b>32.808</b>

L'andamento del magazzino mostra una crescita costante in termini di valore nell'arco di periodo passando da Euro 22.800 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 32.808 migliaia al 31 dicembre 2014; le rimanenze, valorizzate a LIFO, hanno un andamento influenzato da diverse variabili, oltre che naturalmente alle quantità in giacenza.

Si evidenzia che nonostante una riduzione delle quantità in giacenza rispetto all'esercizio precedente, il differenziale mix di prodotti con una maggior quantità di vini a valore elevato ha determinato nel corso dell'esercizio 2014 un incremento per Euro 2.789 migliaia del valore del magazzino rispetto al 31 dicembre 2013. Infatti, si può osservare un incremento di valore della voce Rimanenze, cui è corrisposta una riduzione complessiva in termini di quantità. Tale fenomeno è spiegabile alla luce di un diverso mix della tipologia vini in giacenza: mentre in alcuni casi si è assistito ad una riduzione in quantità di alcune tipologie di referenze, con una conseguente riduzione di valore (in un regime di prezzi tendenzialmente crescenti, la metodologia del LIFO espone le rimanenze a valori storici più lontani nel tempo e, quindi, tendenzialmente più bassi), in altri casi si è assistito all'aumento della quantità nell'anno, conseguente generazione di un nuovo «scaglione LIFO annuo», valorizzato ai costi medi dell'anno in corso. Si è quindi assistito ad una complessiva riduzione delle quantità, ma il valore dei nuovi scaglioni LIFO generatisi nell'anno ha comportato un incremento di valore.

Si segnala che le rimanenze di materie prime, ausiliarie e prodotti finiti sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, secondo la configurazione LIFO e il valore di sostituzione o realizzo desumibile dall'andamento del mercato, come previsto al punto 9 dell'articolo 2426 cod.civ..

Come previsto dall'articolo 2426 cod. civ., al comma 10, si evidenzia che qualora le rimanenze di vino sfuso e di vino in bottiglia, sia semilavorato che finito, fossero state valutate sulla base dei costi correnti di mercato, la valorizzazione complessiva delle stesse sarebbe risultata superiore, al lordo dell'effetto fiscale, per Euro 4.317 migliaia al 31 dicembre 2010, per Euro 8.229 migliaia al 31 dicembre 2011, per Euro 11.559 migliaia al 31 dicembre 2012, per Euro 16.526 migliaia al 31 dicembre 2013, per Euro 10.234 migliaia al 31 dicembre 2014.

La composizione dei Crediti verso clienti al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Clienti Italia	1.607	1.685	1.418	1.945	1.518
Clienti Estero CEE	4.442	4.648	4.257	5.026	5.648
Clienti Estero Extra CEE	7.988	7.233	8.619	6.762	6.125
Clienti in sofferenza	31	50	94	70	60
Effetti	627	687	482	316	534
Fondo svalutazione crediti	(305)	(356)	(395)	(420)	(443)
Altri crediti commerciali	432	521	59	230	226
Crediti commerciali delle altre entità	32	150	95	95	129
<b>Totale Crediti verso clienti</b>	<b>14.853</b>	<b>14.618</b>	<b>14.631</b>	<b>14.023</b>	<b>13.796</b>

I crediti verso clienti, in rapporto al fatturato, sono rimasti nel periodo di riferimento compresi tra una percentuale di incidenza variabile tra il 22 e il 25% (23,1% al 31 dicembre 2014).

Al 31 dicembre 2014, i giorni medi di incasso dai clienti, ottenuti dal rapporto tra il totale Crediti verso clienti e Ricavi delle vendite, sono pari a 83 (al 31 dicembre 2010 il rapporto era pari a 90).

La composizione dei Debiti verso fornitori al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Fornitori Italia	(4.541)	(7.448)	(7.029)	(4.673)	(3.850)
Fornitori CEE	(251)	(503)	(526)	(516)	(348)
Fornitori Extra CEE	(220)	(397)	(244)	(305)	(270)
Fatture da ricevere	(1.927)	(2.023)	(1.598)	(1.878)	(1.814)
Debiti per provvigioni	(310)	(173)	(233)	(431)	(424)
Altri debiti commerciali	38	29	43	37	35
Debiti commerciali delle altre entità	(341)	(167)	(363)	(532)	(417)
<b>Totale Debiti verso fornitori</b>	<b>(7.553)</b>	<b>(10.682)</b>	<b>(9.950)</b>	<b>(8.297)</b>	<b>(7.088)</b>

La contrazione dei Debiti verso fornitori nel corso del periodo in analisi deve essere letta contestualmente alla riduzione dei costi per materie prime.

Al 31 dicembre 2014, i giorni medi di pagamento dei fornitori, ottenuti dal rapporto tra il totale Debiti verso fornitori e Costi per materie prime, è pari a 140.

### 3.1.2.2 *Immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie*

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Immobilizzazioni al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010:

Al 31 dicembre



<i>(in migliaia di Euro)</i>	2010	2011	2012	2013	2014
Immobilizzazioni Immateriali	23.756	22.037	20.152	18.494	16.964
Immobilizzazioni Materiali	32.971	32.918	32.961	42.133	42.990
Immobilizzazioni Finanziarie	1.535	178	178	138	812
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>58.262</b>	<b>55.133</b>	<b>53.291</b>	<b>60.765</b>	<b>60.766</b>

La composizione del immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Costi impianto e ampliamento	5	4	5	8	2
Brevetti	21	62	59	157	212
Avviamento	21.953	20.265	18.576	16.887	15.198
Differenza da consolidamento	678	631	584	537	491
Altre	1.099	1.075	928	904	1.061
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>23.756</b>	<b>22.037</b>	<b>20.152</b>	<b>18.494</b>	<b>16.964</b>

Il saldo delle immobilizzazioni immateriali dal 31 dicembre 2010 al 31 dicembre 2014 presenta complessivamente un decremento per Euro 6.792 migliaia principalmente imputabile alla quota di ammortamento dei singoli periodi.

Le immobilizzazioni immateriali sono composte principalmente da:

- avviamento relativo all'allocazione di parte del disavanzo di fusione (il cui valore originario era pari ad Euro 30.397 migliaia, ed il cui valore residuo al 31 dicembre 2014 è pari ad Euro 15.198 migliaia) derivante da un'operazione straordinaria di fusione, avvenuta in anni precedenti, il cui disavanzo di fusione è stato in parte allocato alla voce avviamento. Tale avviamento viene ammortizzato in quote costanti su un periodo di 18 esercizi. Le quote di ammortamento non hanno rilevanza ai fini fiscali;
- differenza di consolidamento derivante dalla differenza tra il valore di costo delle partecipazioni in VLA con la corrispondente frazione di patrimonio netto della stessa di competenza del Gruppo. La differenza di consolidamento è ammortizzata in un periodo di 20 anni;
- brevetti, che includono software vari ed il costo per la realizzazione del sito internet, nonché altre immobilizzazioni immateriali che includono i diritti di reimpianto dei vigneti e altri costi pluriennali.

La composizione del immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014

Terreni e fabbricati	27.296	27.116	27.721	36.204	36.188
Impianti e macchinari	2.975	3.169	2.737	3.000	2.893
Attrezzature	1.956	1.881	1.627	1.595	1.572
Altri beni	448	348	413	419	449
Immobilizzazioni in corso	297	404	462	915	1.887
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>32.971</b>	<b>32.918</b>	<b>32.961</b>	<b>42.133</b>	<b>42.990</b>

Le immobilizzazioni materiali sono principalmente composte dai terreni e fabbricati preposti alla produzione vitivinicola, impianti enologici e di confezionamento e da attrezzature varie.

L'incremento netto registrato nelle immobilizzazioni materiali tra l'esercizio 2010 e l'esercizio 2014 pari ad Euro 10.019 migliaia è imputabile principalmente al valore dei terreni e dei fabbricati relativi alla Canova S.r.l. (Euro 8.993 migliaia), partecipazione acquistata nel corso dell'esercizio 2013 e consolidata a partire dallo stesso esercizio.

Segnaliamo che il livello degli investimenti in immobilizzazioni materiali del periodo è stato sostanzialmente in linea con il valore degli ammortamenti nel corso del periodo oggetto di analisi, ad eccezione dell'esercizio 2014 ove gli incrementi netti sono stati pari a Euro 2.744 migliaia a fronte di ammortamenti pari ad Euro 1.887 migliaia.

Nella voce altri beni, pari ad Euro 449 migliaia al 31 dicembre 2014, sono iscritti prevalentemente mobili e macchinari di ufficio.

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono all'ampliamento della cantina di Gargagnano, ancora in corso, e ad alcuni interventi presso la cantina di Lazise.

La composizione delle immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Partecipazioni	1.038	103	103	101	473
Crediti finanziari a medio/lungo termine	497	75	75	37	339
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>1.535</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>138</b>	<b>812</b>

Le immobilizzazioni finanziarie comprendono: (i) due partecipazioni al 30% del capitale che il Gruppo detiene in società collegate che svolgono attività distributiva (Premium Wine Selection) o turistica (Venezianische Wienbar) (ii) partecipazioni minoritarie in altre imprese (iii) crediti a medio lungo termine per cauzioni attive e finanziamenti a società non consolidate.

L'incremento pari ad Euro 674 migliaia dell'esercizio 2014 è relativo al valore della

partecipazione nella Società Venezianische Weinbar AG (Euro 372 migliaia) costituita a Zurigo per la gestione di un Wine Bar e dal relativo finanziamento concesso alla suddetta società pari ad Euro 301 migliaia.

Nel corso dell'esercizio 2011 è stata svalutata per Euro 954 migliaia la partecipazione nella società Pian di Rota S.r.l. (in liquidazione), originariamente iscritta ad un valore di Euro 974 migliaia; nello stesso esercizio è stato integralmente svalutato anche un credito finanziario concesso alla stessa società collegata per Euro 422 migliaia.

### 3.1.2.3 Passività non correnti

Le Passività non correnti al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 sono riportate nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Fondo rischi e oneri	(1.008)	(735)	(946)	(877)	(1.136)
Fondo TFR	(758)	(791)	(789)	(807)	(811)
Imposte anticipate	85	187	254	243	551
Fondo imposte differite	(1.257)	(1.195)	(927)	(813)	720
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(2.938)</b>	<b>(2.533)</b>	<b>(2.407)</b>	<b>(2.254)</b>	<b>(2.116)</b>

Al 31 dicembre 2014, le passività non correnti nette includono prevalentemente i fondi per rischi e oneri (Euro 1.136 migliaia), il trattamento di fine rapporto (Euro 811 migliaia) e le imposte differite nette (Euro 169 migliaia).

I fondi per rischi e oneri risultano così suddivisi:

- Stanziamenti su progetti commerciali pari ad Euro 827 migliaia, con un incremento nell'esercizio 2014 per Euro 260 migliaia, relativi allo stanziamento che Masi Agricola registra in relazione all'erogazione del contributo OCM per la promozione dei prodotti vitivinicoli nel mondo che riceve annualmente. Poiché l'ente erogatore del contributo ha tre anni di tempo per verificare il rispetto delle condizioni per l'erogazione del contributo stesso, la Società accantona parte di questo contributo (circa il 15% in misura costante dall'esercizio 2011, mentre in precedenza veniva accantonato l'importo totale del contributo spettante) in un fondo rischi, che verrà liberato dopo il terzo anno (alla chiusura della fidejussione richiesta a garanzia).
- Fondi per rischi e oneri futuri pari ad Euro 183 migliaia al 31 dicembre 2014 connessi allo stanziamento relativo alle imposte IRES relative al plusvalore latente sui terreni detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione S.r.l. in Castions di Strada;
- Trattamento di quiescenza pari ad Euro 126 migliaia al 31 dicembre 2014

interamente riferiti a Masi Agricola, che non accantona FISC essendo i principali agenti organizzati in forma societaria. L'eccedenza del fondo potrà essere utilizzata a copertura di altri costi ed inefficienze connessi al cambio di agente o della riorganizzazione della rete distributiva. Eventuali costi relativi alla rescissione dei contratti di agenzia sono sostenuti direttamente nell'esercizio in cui si manifestano.

Il fondo TFR rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo. Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data. Il fondo non ricomprende le indennità maturate a partire dal 1° gennaio 2007, destinate a forme pensionistiche complementari ai sensi del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005, ovvero trasferite alla tesoreria dell'INPS, all'ALIFOND, PREVINDAI e altri fondi.

Le imposte differite sono principalmente riferibili relative alla rivalutazione su fusione avvenuta nell'esercizio 2006 e si sono ridotte nel periodo per effetto degli ammortamenti calcolati sui cespiti oggetto di rivalutazione.

Le imposte anticipate fanno principalmente riferimento agli stanziamenti eseguiti dalla capogruppo a fronte di svalutazioni su crediti e perdite su cambi fiscalmente non riconosciute.

#### 3.1.2.4 *Patrimonio netto*

La composizione del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Capitale sociale	33.028	37.258	37.258	37.258	37.258
Altre riserve	25.274	14.186	21.797	29.715	36.025
Risultato d'esercizio	8.996	9.340	10.075	7.826	7.634
Patrimonio netto di gruppo	67.298	60.784	69.130	74.799	80.917
Patrimonio netto di terzi	2	42	58	64	62
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>67.300</b>	<b>60.826</b>	<b>69.188</b>	<b>74.863</b>	<b>80.979</b>

#### 3.1.2.5 *Posizione finanziaria netta*

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 esposta secondo lo schema della Raccomandazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, ed in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013, è riportata nella tabella seguente:

**Al 31 dicembre**

<i>(in migliaia di Euro)</i>		<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
A.	Cassa	4	4	3	6	8
B.	Altre disponibilità liquide (Depositi conto correnti)	4.678	9.779	11.553	5.999	4.280
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-
<b>D.</b>	<b>Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>4.682</b>	<b>9.783</b>	<b>11.556</b>	<b>6.005</b>	<b>4.288</b>
<b>E.</b>	<b>Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	-	-
F.	Debiti bancari correnti	-	-	-	-	-
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	2.812	4.435	4.715	5.384	5.320
H.	Altri debiti finanziari correnti	83	96	80	71	72
<b>I.</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>2.895</b>	<b>4.531</b>	<b>4.795</b>	<b>5.455</b>	<b>5.392</b>
<b>J.</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(1.787)</b>	<b>(5.252)</b>	<b>(6.761)</b>	<b>(550)</b>	<b>1.104</b>
K.	Debiti bancari non correnti	17.586	25.550	21.849	22.433	17.216
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-	-
M.	Altri debiti non correnti	560	464	437	366	294
<b>N.</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>18.146</b>	<b>26.014</b>	<b>22.286</b>	<b>22.799</b>	<b>17.510</b>
<b>O.</b>	<b>Posizione Finanziaria Netta (J) + (N)</b>	<b>16.359</b>	<b>20.762</b>	<b>15.525</b>	<b>22.249</b>	<b>18.614</b>

Il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto pari ad Euro 18.614 migliaia al 31 dicembre 2014, in miglioramento rispetto al periodo precedente (Euro 22.249 migliaia al 31 dicembre 2013). La voce include debiti verso le banche (Euro 22.537 migliaia al 31 dicembre 2014), verso altri finanziatori (Euro 366 migliaia al 31 dicembre 2014) e disponibilità liquide (Euro 4.288 migliaia al 31 dicembre 2014).

La tabella seguente riepiloga i finanziamenti (verso le banche e verso gli altri finanziatori) in essere al 31 dicembre 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Società	Importo erogato	Deb res. 31.12.14	Data stipula	Scadenza	Tipo di finanziamento	Tasso interesse annuo	Scadenza rate
Unicredit	Masi	6.000	5.400	26/11/2013	30/11/2023	Mutuo Ipotecario	Euribor 6 mesi + 1,7	Semestrale Posticipata
Unicredit	Masi	24.000	6.009	19/03/2007	31/03/2017	Mutuo Ipotecario	Euribor 6 mesi + 1,3	Semestrale Posticipata
Unicredit	Masi	12.000	7.000	17/05/2011	31/05/2018	Mutuo Ipotecario	Euribor 6 mesi + 1,3	Semestrale Posticipata
Monte Paschi Siena	Masi	4.650	3.371	26/09/2002	26/03/2027	Mutuo Ipotecario	Euribor 6 mesi + 1,5	Semestrale Posticipata
F.do per l'innovazione tecnologica	Masi	210	24	20/09/2000	20/09/2015	Finanziamento Agevolato	3,300%	Annuale Posticipata

Ministero dello sviluppo economico	Masi	484	341	10/01/2010	17/11/2021	Finanziamento Agevolato	0,490%	Annuale Posticipata	
Banca della Valpolicella*	Possessioni	250	14	29/01/2010	31/01/2015	Finanziamento Bancario	Euribor a tre mesi + 3%	Trimestrale posticipata	
BCO Credicoop	VLA	833	743	31/12/2012	31/08/2018	Finanziamento Bancario	Libor a 6 mesi + 4,5%	Semestrale	
<b>Totale finanziamenti</b>		<b>48.428</b>	<b>22.902</b>						

\*Alla Data del Documento di Ammissione il finanziamento erogato da Banca della Valpolicella nei confronti della società Possessioni di Serego Alighieri S.r.l. è stato interamente rimborsato.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state rimborsate quote capitali per Euro 5.351 migliaia e non sono stati accessi nuovi finanziamenti.

Alcuni contratti di finanziamento prevedono il rispetto di determinati covenants finanziari; alla data del presente Documento di Ammissione tali parametri sono interamente rispettati.

I Debiti verso altri finanziatori, pari ad Euro 366 migliaia al 31 dicembre 2014 includono due finanziamenti agevolati ricevuti rispettivamente dal Ministero dello sviluppo economico a fronte di costi sostenuti per attività di R&D (importo originario erogato pari ad Euro 484 migliaia, importo residuo al 31 dicembre 2014 pari ad Euro 341 migliaia) e dal Fondo Speciale Rotativo per l'Innovazione Tecnologica (importo originario erogato pari ad Euro 210 migliaia, importo residuo al 31 dicembre 2014 pari ad Euro 24 migliaia).

Si precisa che il gruppo è esposto ad altre passività finanziarie non espresse in bilancio, che si riferiscono a:

- Contratti derivati sottoscritti a copertura dei tassi di interesse variabili, ed in particolare:
  - (i) Contratto IRS a 70 mesi (stipulato con Unicredit) sottoscritto l'11 maggio 2011 con efficacia a partire dal 13 maggio 2011 ed avente scadenza il 31 marzo 2017. Il nozionale ammonta ad Euro 6.009 migliaia e il valore Mark to Market al 31 dicembre 2014 era negativo per Euro 251 migliaia;
  - (ii) Contratto di *flexible forward* a 8 mesi sottoscritto con Unicredit il 21 gennaio 2014 con efficacia a partire dal 25 novembre 2014 ed avente scadenza il 25 agosto 2015. Il nozionale ammonta ad CAD 3.000 migliaia e il valore Mark to Market al 31 dicembre 2014 era negativo per Euro 5 migliaia. Si tratta di un contratto di copertura sulla valuta dollaro canadese nella quale la società opera le proprie vendite in Canada.
- Quattro contratti di leasing finanziari per un valore iniziale complessivo di Euro 1.668 migliaia ed il cui debito residuo al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 577 migliaia.

### 3.1.3 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010

I flussi di cassa consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 sono riportati nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Flusso di cassa netto generato dalla gestione reddituale	12.267	14.692	10.564	8.532	8.917
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di investimento	(2.372)	(2.179)	(2.299)	(11.509)	(4.032)
Flusso di cassa netto assorbito dalle attività di finanziamento	(9.006)	(7.412)	(6.492)	(2.574)	(6.602)
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>889</b>	<b>5.101</b>	<b>1.773</b>	<b>(5.551)</b>	<b>(1.717)</b>
Disponibilità liquide (finanziarie nette) all'inizio del periodo	3.793	4.682	9.783	11.556	6.005
<b>Disponibilità liquide (finanziarie nette) alla fine del periodo</b>	<b>4.682</b>	<b>9.783</b>	<b>11.556</b>	<b>6.005</b>	<b>4.288</b>

### 3.2 Informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2015

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati dell'Emittente per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione	Variazione %le
	2015	2014		
<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.438	12.764	674	5,3
EBITDA (*)	4.084	2.663	1.421	53,4%
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>30,4%</i>	<i>20,9%</i>		

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

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

Il primo trimestre 2015 evidenzia segnali di miglioramento: in particolare, l'EBITDA beneficia soprattutto dell'andamento dei costi di acquisto netti, particolarmente positivi rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e sostanzialmente in linea con l'intero 2014.

Si riporta di seguito la Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014	Variazione
Posizione Finanziaria Netta (*)	14.819	18.614	- 3.795

(\*) Ai sensi di quanto stabilito dalla comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che la Posizione finanziaria netta è calcolata come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle passività finanziarie non correnti, ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito nella Raccomandazione

ESMA/2013/319 del 20 marzo 2013.

Si precisa che a partire dall'esercizio 2011 l'Emittente ha sottoscritto un interest rate swap, il cui mark to market coerentemente con i principi contabili di riferimento, non viene contabilizzato tra le passività di bilancio.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 è riportata nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Al 31 marzo 2015</b>	<b>Al 31 dicembre 2014</b>
<b>Liquidità</b>	<b>6.842</b>	<b>4.288</b>
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.322	5.320
Altri debiti finanziari correnti	72	72
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>5.394</b>	<b>5.392</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(1.448)</b>	<b>1.104</b>
Debiti bancari non correnti	15.973	17.216
Altri debiti non correnti	294	294
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>16.267</b>	<b>17.510</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>14.819</b>	<b>18.614</b>



## **4. FATTORI DI RISCHIO**

L'investimento nelle Azioni comporta un elevato grado di rischio. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento nelle Azioni, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

L'investimento nelle Azioni presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari di società ammesse alle negoziazioni in un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in Azioni, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui la stessa opera e agli strumenti finanziari, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sulle Azioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

### **4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo**

#### **4.1.1 Rischi connessi alla qualità e alla reputazione dei prodotti del Gruppo**

Il successo del Gruppo è legato in misura rilevante alla reputazione, alla percezione e al gradimento dei propri prodotti da parte della clientela nazionale e internazionale, la quale è influenzata dalla qualità dei vini offerti. In particolare, l'attività del Gruppo è caratterizzata da un modello imprenditoriale a vocazione etica e territoriale che, basandosi sull'amore per la terra e la dedizione al lavoro, coniuga l'efficienza dell'attività aziendale con i valori e le tradizioni delle Venezie, accrescendo la capacità distintiva e identitaria dei prodotti del Gruppo.

I risultati del Gruppo dipendono, pertanto, dalla capacità dello stesso di mantenere inalterato il livello qualitativo dei propri vini, nonché al mantenimento dell'immagine dei propri marchi, strettamente legata ai valori identitari e fondanti che hanno caratterizzato e contraddistinto l'attività di produzione vitivinicola MASI sin dalle origini.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di garantire l'elevato livello qualitativo dei propri prodotti, ciò potrebbe comportare una diminuzione nella percezione e nel gradimento dei prodotti del Gruppo che potrebbe danneggiarne l'immagine e la reputazione della società e del marchio.

Qualunque evento suscettibile di pregiudicare la qualità e la reputazione, la percezione e il gradimento dei prodotti del Gruppo, sia di natura endogena (ad esempio, l'eventuale incapacità di trasmettere in futuro i valori fondanti del Gruppo e i suoi tratti distintivi) sia di natura esogena (ad esempio, la diffusione da parte di terzi di informazioni non veritiere sul Gruppo), potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

Lo sviluppo e il successo dell'Emittente dipende in maniera significativa dalle capacità del proprio *management*, che, a giudizio della Società, ha contribuito e contribuisce in maniera determinante allo sviluppo della sua attività. Il contributo di tali soggetti, che vantano un'esperienza notevole nel settore vitivinicolo, è essenziale per la conduzione e la crescita dell'attività del Gruppo, nonché per l'affermazione del *brand* nel settore di riferimento del Gruppo.

In particolare il successo del Gruppo dipende in larga misura da Sandro Boscaini, che ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società e ha rivestito negli ultimi decenni e riveste tutt'ora un ruolo rilevante nell'individuazione delle strategie di crescita del Gruppo, nello sviluppo e nella gestione dell'attività del Gruppo, nella promozione del marchio MASI e dei suoi valori, contribuendo in maniera rilevante al successo del Gruppo stesso.

In ragione di quanto precede, sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale il Gruppo abbia posto in essere una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione dell'attività, il legame tra il *management* e il Gruppo resta un fattore critico di successo per il Gruppo. Pertanto, non si può escludere che, qualora taluno dei soggetti componenti il *management* interrompesse il proprio rapporto con il Gruppo – e in assenza di patti di non concorrenza con tali figure – questi potranno svolgere attività in concorrenza con il Gruppo, con potenziale effetto negativo sulla struttura operativa e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.3 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri**

La capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e livelli di redditività e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo, dipende anche dal successo nella

realizzazione della propria strategia di crescita e di sviluppo.

Il Gruppo intende perseguire l'attuale strategia di consolidamento del proprio posizionamento competitivo nel settore vitivinicolo attraverso un programma di sviluppo sia per linee interne sia per linee esterne.

Quanto sopra indicato comporta l'assunzione di rischi e incertezze significativi e pertanto non vi è garanzia che le strategie di investimento adottate abbiano successo e che non si verifichino circostanze che determinino effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di implementare efficacemente la propria strategia ovvero di realizzarla nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali tale strategia è fondata, la capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata con effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo stesso nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.4 Rischi connessi all'attività di internazionalizzazione del Gruppo**

Il Gruppo svolge la propria attività commerciale e di distribuzione in oltre 90 Paesi, con una particolare concentrazione in Nord America ed Europa.

Alla data del 31 dicembre 2014 i ricavi consolidati derivanti dalle vendite effettuate in mercati diversi da quello italiano sono stati pari all'89,6% del totale dei ricavi di vendita, mentre alla data del 31 dicembre 2013 sono stati pari al 91%.

La presenza e l'operatività su diversi mercati internazionali, così come la strategia di sviluppo in nuovi mercati esteri, espone il Gruppo a numerosi rischi connessi, fra l'altro, alle condizioni geo-politiche e macro economiche dei Paesi in cui è presente e alle relative variazioni, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali, ivi inclusa l'eventuale previsione di dazi doganali o norme protezionistiche a favore degli operatori locali o il mutamento delle politiche agricole, a fenomeni inflattivi o svalutativi particolarmente intensi, alla diversità delle tendenze e delle richieste della clientela di differenti Paesi, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari e ad attacchi terroristici o insurrezioni, conflitti militari o tensioni politiche.

Il verificarsi di sviluppi sfavorevoli in tali aree potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulle attività del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6 del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.5 Rischi connessi alla concentrazione geografica delle vendite**

Nell'esercizio 2014, circa il 47,9% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo si è concentrato, ad eccezione dell'Italia, in 3 Paesi (Canada, Stati Uniti d'America e Svezia).

Una variazione del potere di spesa dei consumatori e/o eventuali cambiamenti normativi in tali Paesi potrebbe influenzare sia la quantità dei consumi sia il livello di prezzo che la clientela al dettaglio può essere disposta a pagare per l'acquisto di vini soprattutto se di qualità nonché l'accesso al mercato nei Paesi in cui vige un monopolio di stato sui prodotti alcolici. Ciò potrebbe comportare una riduzione della domanda dei prodotti del Gruppo, difficoltà di accesso, limitazioni al rincaro dei prezzi al consumo, nonché un possibile incremento delle spese promozionali, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.6 Rischi connessi alla concentrazione della clientela**

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2014 i primi 10 clienti (principalmente distributori, importatori e Monopoli di Stato per la vendita sugli alcolici) rappresentano il 67,1% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo.

La concentrazione delle attività su un numero di clienti comporta la possibilità di un impatto negativo sui risultati del Gruppo nel caso in cui il rapporto con uno o più di tali clienti dovesse interrompersi potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.7 Rischi connessi alla vendita all'estero dei prodotti del Gruppo**

L'azienda commercializza all'estero i propri prodotti principalmente attraverso una rete di distributori, che acquistano i prodotti del Gruppo e a loro volta vendono i prodotti del Gruppo nel settore della ristorazione e della vendita al dettaglio. Le vendite dei dieci principali clienti (principalmente distributori, importatori e Monopoli di Stato per la vendita degli alcolici) del Gruppo rappresentano circa il 67,1% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo al 31 dicembre 2014.

Il Gruppo ritiene che l'efficienza della propria rete di distributori costituisca uno dei principali fattori di crescita del Gruppo e, pertanto, dedica costante attenzione al consolidamento del rapporto con gli attuali distributori e alla crescita della rete di distribuzione.

Sebbene con alcuni dei principali distributori del Gruppo siano stati stipulati contratti che disciplinano i termini e le condizioni della vendita, in diversi casi tali rapporti non sono regolati da accordi scritti e pertanto non è previsto contrattualmente un minimo garantito di acquisto da parte dei distributori o eventuali tutele a favore del Gruppo in caso di interruzione del rapporto. In tali casi non si può escludere che il mancato

rispetto dei quantitativi di acquisto eventualmente concordati con il Gruppo e/o l'eventuale cessazione del rapporto con i distributori possa avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Alcuni contratti sottoscritti da parte dell'Emittente prevedono la facoltà in capo al distributore di risolvere il contratto nel caso in cui i membri della famiglia Boscaini cessino di detenere congiuntamente un partecipazione di controllo nel capitale sociale dell'Emittente.

Nel caso di risoluzione, mancato rinnovo o scadenza di uno qualsiasi dei contratti di distribuzione o di commercializzazione attualmente in essere, ovvero nel caso di interruzione dei rapporti con uno o più dei propri attuali distributori o nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di instaurare rapporti con nuovi distributori alle medesime condizioni economiche e in linea con la propria strategia di crescita, il Gruppo potrebbe essere costretto a incrementare i propri investimenti nella rete di distribuzione. Inoltre, si segnala che la normativa di diversi Paesi limita il cambiamento del distributore a specifiche circostanze, il che può rendere particolarmente laboriosa la sostituzione del distributore.

Il Gruppo potrebbe inoltre incontrare delle difficoltà nell'ambito della gestione dei rapporti con i Monopoli di Stato per la vendita degli alcolici previsti in alcuni Paesi (es. Svezia, Canada, Norvegia e Finlandia) e nel mantenimento dei propri prodotti nelle eventuali liste di accreditamento (potendo sussistere remote ipotesi di rimozione dalla lista in caso andamento particolarmente negativo delle vendite o nel caso in cui il prodotto non rispetti la normativa nazionale), con possibili effetti sull'operatività e sui ricavi del Gruppo.

La difficoltà o l'impossibilità di sostituire i distributori del Gruppo, uno scarso rendimento dei principali distributori del Gruppo o l'incapacità del Gruppo di soddisfare le richieste dei propri principali distributori ovvero di mantenere il rapporto con i Monopoli di Stato potrebbero determinare effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

I distributori terzi curano, inoltre, gli aspetti di marketing e comunicazione per la vendita dei prodotti del Gruppo nei mercati esteri e curano i rapporti con i soggetti operanti nel settore della ristorazione e della vendita al dettaglio, definendo con gli stessi le modalità di vendita dei prodotti e di esposizione al pubblico nel rispetto degli standard qualitativi imposti dal Gruppo.

Nel caso in cui non fossero rispettati gli standard richiesti dal Gruppo per la vendita dei propri prodotti o nel caso in cui il distributore non rispetti le modalità di vendita che garantiscano un'adeguata valorizzazione dei prodotti, tali fattori potrebbero influenzare negativamente il volume delle vendite all'estero dei prodotti del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria

del Gruppo.

#### **4.1.8 Rischi connessi all'operatività dei siti produttivi**

L'attività produttiva di vinificazione del Gruppo si svolge principalmente presso i seguenti siti: (i) sito Valgatarà, ubicato in Marano di Valpolicella (Verona); (ii) sito Gargagnago, ubicato in Sant'Ambrogio di Valpolicella (Verona); (iii) sito Friuli, ubicato in Pocenia (Udine); (iv) sito Toscana, ubicato in Cinigiano (Grosseto); (v) sito Rovereto, ubicato in Rovereto (Trento); (vi) sito Argentina, situato in Tupungato (Mendoza); (vi) sito Lazise, ubicato in Lazise (Verona).

Tali siti produttivi sono esposti ai tipici rischi operativi, comprendenti, ad esempio, guasti agli impianti e alle apparecchiature, mancato o ritardato adeguamento delle stesse o degli immobili alla normativa applicabile, revoca dei permessi, delle certificazioni e delle licenze necessarie allo svolgimento dell'attività, risoluzione anticipata di contratti di locazione in forza dei quali il Gruppo usa gli immobili, mancanza di forza lavoro o interruzione di lavoro, interruzioni nelle forniture, circostanze che comportino l'aumento dei costi di trasporto dei prodotti, catastrofi naturali, incendi o altre cause di forza maggiore non controllabili dal Gruppo.

Qualora si verifichi uno degli eventi richiamati o altri eventi presso uno o più siti produttivi del Gruppo, la produzione potrebbe risultare rallentata o compromessa determinando, pertanto, effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.9 Rischi connessi alla dipendenza da alcuni vini**

Alla data del 31 dicembre 2014 il 60,40% dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo è concentrato su n. 3 etichette. Un mutamento nelle preferenze dei consumatori o una riduzione delle vendite rispetto a tali vini o una riduzione dei volumi di produzione, potrebbe avere effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.10 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale**

Il successo del Gruppo dipende in misura determinante dai marchi con i quali vengono prodotti e commercializzati i prodotti.

A tal riguardo si segnala che la tutela dei marchi del Gruppo e degli altri diritti di proprietà intellettuale è fondamentale ai fini del successo e del posizionamento del Gruppo nel mercato di riferimento. Il grado di tutela concessa ai marchi varia nei

diversi Paesi a seconda della legislazione locale applicabile e della relativa interpretazione da parte dei tribunali competenti.

Il deposito di domande di registrazione e la registrazione dei suddetti diritti di proprietà intellettuale non consentono di escludere che l'effettiva validità dei medesimi possa essere contestata da soggetti terzi, con azioni di carattere stragiudiziale, amministrativo o giudiziale e/o che soggetti terzi depositino e/o registrino titoli di proprietà intellettuale confliggenti con quelli del Gruppo ovvero producano e/o commercializzino prodotti contraffatti. Il Gruppo potrebbe essere costretto, al fine di assicurare la protezione dei propri marchi, ad agire a tutela dei propri diritti innanzi alle autorità amministrative e/o giudiziali per opporsi alla registrazione di marchi simili, confondibili o uguali ai marchi del Gruppo, investendo risorse per difendersi dalle contestazioni e dai tentativi di contraffazione. In caso di esito sfavorevole delle eventuali vertenze passive inerenti i diritti di proprietà intellettuale e, in particolare, nel caso di violazione di diritti di proprietà intellettuale di terzi, il Gruppo potrebbe venire privato in tutto o in parte della titolarità e dell'uso di uno o più dei propri diritti di proprietà intellettuale, con conseguente possibile interruzione dell'uso e della commercializzazione dei prodotti interessati nonché essere tenuto al risarcimento di danno.

Il verificarsi di tali circostanze in futuro ovvero l'esito negativo dei contenziosi in corso, rispetto alle circostanze già in essere potrebbe determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

La Società è parte di contratti di licenza in forza e per effetto dei quali ha acquisito il diritto all'uso di marchi "Serego Alighieri" e, "Possessioni Di Serego Alighieri" di titolarità della società controllata Possessioni di Serego Alighieri S.r.l., nonché dei "Conti Bossi Fedrigotti", "Fojaneghe" e "Conte Federico" di titolarità della società Azienda Agricola Conti Bossi Fedrigotti. Nell'ipotesi in cui non siano adempite le obbligazioni previste dai contratti di licenza attuali o futuri, la controparte potrebbe risolvere il relativo contratto. Inoltre, ove il licenziante non faccia valere, presso le opportune sedi giudiziali e/o amministrative, i diritti di proprietà intellettuale concessi in licenza, tale circostanza potrebbe far venire meno, in tutto o in parte tali diritti. La risoluzione di contratti di licenza il mancato rinnovo degli stessi o la mancata adeguata tutela dei relativi diritti di proprietà intellettuale potrebbero impedire alla Società e/o alle Società del Gruppo licenziataria/e di commercializzare i prodotti contraddistinti dai diritti di proprietà intellettuale oggetto delle licenze in questione, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.11 Rischi connessi all'incremento della produzione**

La maggior parte dei terreni vitati di proprietà del Gruppo o al suo servizio esclusivo sono in prossimità della o in piena produzione, mentre una parte minima dei terreni

vitati del Gruppo è fisiologicamente fuori produzione o in uno stato di produzione ridotto per cause ordinarie quali, ad esempio, il reimpianto della vite, la stanchezza del terreno e vari altri fattori legati alla vita della vite.

Se per alcuni terreni vitati del Gruppo è possibile prevedere un aumento della produttività in quanto non ancora in piena produzione o comunque soggetti a miglioramenti della produzione, per la maggior parte degli altri terreni vitati il potenziale di crescita è limitato. Pertanto, la capacità del Gruppo di aumentare i propri ricavi dipende, in ultima analisi, dalla capacità dello stesso di acquisire e mantenere un adeguato quantitativo di diritti di impianto e reimpianto dei vigneti e di incrementare i terreni vitati di proprietà o di aumentare il numero delle superfici vitate al suo servizio esclusivo.

In tale contesto il Gruppo potrebbe, inoltre, non essere in grado di incrementare e mantenere il livello di produzione dei terreni vitati di proprietà o al suo servizio esclusivo, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.12 Rischi connessi all'utilizzo di agenti per la vendita e la promozione dei prodotti del Gruppo**

Alla data del 31 dicembre 2014, il Gruppo si avvaleva in Italia di una rete di oltre 70 agenti che agiscono in alcuni casi sulla base di accordi in esclusiva per la vendita dei prodotti delle Venezie.

Il successo e la crescita del Gruppo è legata alla capacità della rete distributiva in Italia di vendere i prodotti del Gruppo, promuovendo i valori identitari che contraddistinguono i prodotti a marchio "MASI".

Nonostante la Società ritenga di avere un rapporto consolidato con la propria rete di agenti, la stessa è in ogni caso esposta al rischio di non essere in grado di mantenere rapporti con gli attuali agenti o di instaurare nuovi rapporti, con possibili effetti negativi sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.13 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori delle materie prime**

Nell'ambito dello svolgimento della propria attività il Gruppo ha esternalizzato alcune fasi dell'attività di produzione (quali, ad esempio, i servizi relativi alla logistica, confezionamento, immagazzinaggio) ad operatori terzi specializzati.

Non si può escludere che il Gruppo possa trovarsi in futuro nella circostanza di dover sostituire uno o più dei suoi principali fornitori sostenendo maggiori oneri e costi, ovvero ritardi nei tempi di consegna, inadempimenti delle obbligazioni contrattuali o di interruzione dei rapporti, ovvero difficoltà nel mantenimento degli *standard*



qualitativi del Gruppo. In tali casi si potrebbero verificare effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Inoltre il modello di approvvigionamento del Gruppo prevede una parte di vino prodotto da uve proprie e una parte, la maggiore, da uve/vino acquistati da terzi. I rapporti tra il Gruppo e la maggior parte dei propri fornitori di uva con cui intrattiene consolidati rapporti commerciali non sono regolati da accordi scritti di durata pluriennale, ma si basano su singoli ordini, in linea con la prassi del settore. Il Gruppo ritiene di non dipendere da alcuno di tali fornitori, e che uno dei punti di forza del suo modello organizzativo sia la gestione dei rapporti, ormai consolidati e duraturi, con tali viticoltori, fondata sul rispetto delle reciproche esigenze economiche e di produzione, in particolare sotto il profilo della qualità e della quantità dei grappoli d'uva oggetto di fornitura.

Tuttavia, non si può escludere che l'eventuale cessazione (in un arco temporale ravvicinato) dei rapporti con un numero rilevante di viticoltori o la circostanza che più viticoltori non dovessero rispettare in più occasioni i quantitativi o gli *standard* qualitativi richiesti dal Gruppo, potrebbero avere effetti negativi sull'attività del Gruppo, costringendo il Gruppo a intraprendere iniziative correttive con maggiori oneri e costi a suo carico e con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.14 Rischi connessi alle disposizioni in materia di corruzione**

Nell'ambito della gestione dei rapporti con i Monopoli di Stato, il Gruppo e i suoi distributori sono tenuti al rispetto delle disposizioni in materia di anti-corruzione, che vietano alle società e ai relativi intermediari di effettuare pagamenti illeciti a funzioni pubblici e/o privati al fine di ottenere o mantenere relazioni d'affari.

Sebbene il Gruppo abbia sempre intrattenuto rapporti con i Monopoli di Stato nel rispetto delle previsioni in materia di anti-corruzione, non è possibile escludere che in futuro possano essere contestate al Gruppo, per effetto delle attività dei propri distributori, eventuali comportamenti illeciti, con la conseguenza che il Gruppo potrebbe essere soggetto a sanzioni civili e penali, nonché reputazionali, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Nel caso sia contestato o accertato un comportamento illecito da parte dei distributori del Gruppo, tale circostanza potrebbe ledere l'immagine e la reputazione del Gruppo e comportare la perdita dei diritti di accesso al mercato gestito dal Monopolo di Stato, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.15 Rischi connessi all'utilizzo di sostanze chimiche nel processo produttivo**

Il Gruppo utilizza sostanze chimiche per la produzione dei propri prodotti nel rispetto

delle normative vigenti. Se tali sostanze dovesse essere qualificate come pericolose per la salute dei consumatori o per l'ambiente, il Gruppo potrebbe essere esposto a investimenti anche rilevanti per modificare il proprio processo produttivo o anche a risarcimenti dei danni patiti dai consumatori o dall'ambiente con possibili effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.16 Rischi connessi a possibili contaminazioni**

Le attività della Gruppo sono soggette a potenziali contaminazioni legate alla manomissione o alterazione dei prodotti o degli ingredienti utilizzati nel ciclo produttivo. La contaminazione di uno dei vini prodotti dal Gruppo potrebbe comportare la necessità di un ritiro del prodotto dal mercato con conseguenti danni reputazionali ed economici per il Gruppo e conseguenti effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.17 Rischi connessi alle responsabilità da prodotto**

Il Gruppo è esposto al rischio di azioni per responsabilità da parte dei consumatori nei Paesi in cui commercializza i propri prodotti.

In particolare, il Gruppo è esposto ai rischi connessi al risarcimento dei danni derivanti dalla commercializzazione dei prodotti del Gruppo legati all'utilizzo dei prodotti medesimi (consistenti in, a titolo esemplificativo, contestazioni sulla confezione, sull'etichettatura, sulla qualità, sul mancato rispetto dei parametri contrattualmente concordati) nonché a eventuali costi di richiamo dei lotti di prodotto interessati dalle possibili contestazioni i quali possono variare a seconda del Paese in cui il prodotto è distribuito.

Per maggiori informazioni in merito ai Paesi dove sono distribuiti i prodotti del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

#### **4.1.18 Rischi connessi al tasso di cambio**

La valuta del bilancio di esercizio dell'Emittente e del bilancio consolidato del Gruppo è l'Euro, valuta che viene altresì utilizzata dal Gruppo per commercializzare i propri prodotti anche all'estero.

In alcuni casi, tuttavia, il Gruppo conclude e continuerà a concludere operazioni in valute diverse dall'Euro, pur mantenendo la base costi prevalentemente in Euro, ed in particolare in Dollaro Statunitense, Dollaro Canadese e Corona Svedese e Corona Norvegese per quanto riguarda le vendite rispettivamente negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Svezia e in Norvegia. Al 31 dicembre 2014 l'ammontare complessivo dei ricavi consolidati derivanti da vendite in valute diverse dall'Euro si attesta intorno

a circa il 52,2%.

In tale contesto si segnala che il Gruppo a copertura del rischio connesso alle oscillazioni dei tassi di cambio, ha stipulato contratti a termine che non hanno ad oggetto la totalità delle vendite, classificati nella voce “altri oneri finanziari” del conto economico del bilancio. Il Gruppo è, pertanto, esposto al rischio derivante dalle fluttuazioni dei tassi di cambio che potrebbero incidere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.19 Rischi connessi all’indebitamento**

Il Gruppo ha in essere contratti di finanziamento a medio lungo termine e contratti di locazione finanziaria con diversi istituti di credito nella maggior parte delle ipotesi finalizzati a finanziare l’attività dello stesso.

Alla data del 31 dicembre 2014, l’indebitamento finanziario consolidato, in linea capitale, è pari a circa Euro 22,9 milioni.

La capacità del Gruppo di far fronte al proprio indebitamento bancario dipende dai risultati operativi e dalla capacità di generare sufficiente liquidità, componenti che possono dipendere da circostanze anche non prevedibili da parte del Gruppo. Qualora tali circostanze dovessero verificarsi ed il Gruppo non fosse in grado di reperire ulteriori risorse finanziarie dal sistema bancario e finanziario, il Gruppo potrebbe trovarsi in futuro nella posizione di non essere in grado di far fronte ai propri obblighi di pagamento relativi all’indebitamento bancario, con conseguenti effetti negativi sulla propria situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

I contratti di finanziamento, sottoscritti principalmente dall’Emittente, contengono una serie di clausole e impegni in capo al debitore, usuali per tali tipologie di finanziamenti. In particolare, tali contratti prevedono, *inter alia*: (i) impegni a non porre in essere specifiche tipologie di operazioni straordinarie (tra cui, a titolo esemplificativo, aumenti di capitale, fusioni e patrimoni destinati), senza il preventivo consenso degli istituti di credito; (ii) *negative pledge*; (iii) rispetto di determinati *covenant* finanziari (da verificare con cadenza annuale); (iv) clausole di *pari passu*; e (v) limitazioni all’indebitamento finanziario. La violazione dei suddetti impegni potrebbe comportare la decadenza dal beneficio del termine, determinando l’obbligo per il debitore di rimborsare anticipatamente le somme erogate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala inoltre che alcuni contratti di finanziamento prevedono la possibilità per gli istituti di credito di risolvere il contratto nel caso in cui i signori Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini cessino di detenere congiuntamente, direttamente o indirettamente, una quota di maggioranza del capitale sociale dell’Emittente, salvo il preventivo consenso scritto dell’istituto di credito.

In aggiunta si evidenzia che l'Emittente ha costituito ipoteca su alcuni terreni e fabbricati (siti in Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Marano di Valpolicella (VR), Bussolengo (VR), Negrar (VR) e Cinigiano (GR)) necessari allo svolgimento della propria attività operativa a garanzia degli impegni derivanti dai contratti di finanziamento.

Non è possibile escludere che in futuro il mancato rispetto degli impegni e degli altri obblighi contrattuali previsti nei contratti di finanziamento possa far sorgere l'obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate ovvero l'escussione delle ipoteche concesse con conseguenti effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 16.

#### **4.1.20 Rischi connessi ai contributi pubblici concessi nell'ambito dello svolgimento dell'attività di vitivinificazione**

Il Gruppo fa parte dell'associazione all'Istituto del vino Italiano di Qualità - Grandi Marchi. In tale contesto, il Gruppo partecipa a programmi ed iniziative di promozione diffusione dei vini italiani a livello mondiale, per i quali ha ricevuto e riceve contributi pubblici sia nazionali che comunitari, in forma di rimborso non superiore al 50% delle spese dichiarate ammissibili dall'Autorità competente. Nonostante il Gruppo ritenga di operare nel rispetto della normativa applicabile e degli obblighi relativi ai programmi finanziati non si può escludere che, qualora determinate spese non fossero dichiarate ammissibili al contributo dalla competente Autorità o in caso di risoluzione dei relativi contratti, i costi sostenuti nell'esecuzione di tali iniziative promozionali sarebbero integralmente a carico del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del medesimo.

Sebbene l'Emittente al 31 dicembre 2014 abbia costituito nel proprio bilancio consolidato un apposito fondo rischi destinato a coprire le eventuali passività, non è possibile escludere che gli accantonamenti effettuati nel fondo rischi e oneri possano risultare insufficienti a coprire le passività che potrebbero derivare dalle contestazioni da parte della competente Autorità.

#### **4.1.21 Rischi connessi ai tassi di interesse**

L'esposizione debitoria del Gruppo nei confronti degli istituti bancari è esclusivamente a tasso variabile, e, sebbene siano stati conclusi alcuni accordi di *interest rate swaps* volti a mitigare il rischio delle fluttuazioni del tasso di interesse, parte dell'esposizione non è coperta da tali accordi di copertura.

Il Gruppo non può escludere che qualora si verificassero fluttuazioni dei tassi di interesse, queste possano comportare un incremento significativo degli oneri

finanziari relativi all'indebitamento a tasso variabile con conseguenze negative sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.22 Rischi connessi ai sistemi informatici**

Le attività poste in essere dal Gruppo, in alcuni casi, prevedono l'utilizzo di sistemi informativi, i quali sono soggetti a molteplici rischi operativi.

I sistemi informatici potrebbero essere soggetti a guasti delle apparecchiature, interruzioni di lavoro, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale tra cui catastrofi naturali, che potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei suddetti sistemi e costringere il Gruppo a sospendere o interrompere la propria attività.

Inoltre lo svolgimento delle attività del Gruppo è strettamente collegato alla capacità dello stesso di salvaguardare i propri sistemi informatici e apparati tecnologici da danni causati da interruzioni di servizi di telecomunicazioni, virus informatici ed altri eventi che possono impedire il normale svolgimento delle attività.

Il verificarsi dei suddetti eventi potrebbero causare un rallentamento o una interruzione dei servizi con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.1.23 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni Amministratori**

Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente detengono partecipazioni nel capitale dell'Emittente e, pertanto, non si può escludere il rischio che le decisioni dell'Emittente possano essere influenzate, in modo pregiudizievole per il Gruppo stesso, dalla considerazione di interessi concorrenti o confliggenti.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti di parentela e ai potenziali conflitti di interesse si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.5, mentre per informazioni in merito alla composizione dell'azionariato dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13 del Documento di Ammissione.

#### **4.1.24 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate**

L'Emittente ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con altre società appartenenti al Gruppo e con altre parti correlate, come individuate ai sensi del principio contabile IAS 24.

Nel periodo a cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Documento di Ammissione, l'Emittente ha intrattenuto rapporti con parti correlate che hanno riguardato l'ordinaria attività del Gruppo e hanno avuto principalmente ad

oggetto: (i) acquisto di beni; (ii) prestazione di servizi.

Benché l'Emittente ritenga che le predette operazioni con Parti Correlate siano state effettuate alle normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni e modalità.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14.

#### **4.1.25 Rischi connessi al sistema di *reporting***

Il sistema di *reporting* del Gruppo è caratterizzato, al momento, da processi manuali di raccolta ed elaborazione dei dati e necessiterà di interventi di sviluppo coerenti con la crescita della Società. La Società ha già elaborato alcuni interventi con l'obiettivo di realizzare, entro 15 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni, una maggiore integrazione ed automazione della reportistica, riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni.

Si segnala che in caso di mancato completamento del processo volto alla maggiore operatività del sistema di reporting, lo stesso potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati, con la conseguente possibilità che il *management* riceva un'errata informativa in merito a problematiche potenzialmente rilevanti o tali da richiedere interventi in tempi brevi.

La Società ritiene, altresì, che, considerata la dimensione e l'attività aziendale dello stesso (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del presente Documento di Ammissione), alla Data del Documento di Ammissione, il sistema di reporting sia adeguato affinché l'organo amministrativo possa formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive del Gruppo e che le informazioni disponibili consentano all'organo amministrativo di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità del Gruppo (sul sistema di controllo di gestione cfr. Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del presente Documento di Ammissione).

#### **4.1.26 Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo del D. Lgs. 231/2001**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha ancora adottato il suo modello di organizzazione, gestione e controllo rispondente ai requisiti richiesti dal D. Lgs. 231/2001 come successivamente modificato ("D. Lgs n.231/2001").

Tale mancata adozione del modello potrebbe esporre la Società, al verificarsi dei presupposti previsti dal D. Lgs. n. 231/2001, in materia di responsabilità amministrativa da reato con eventuale applicazione di sanzioni pecuniarie e/o

interdittive e conseguenze di carattere reputazionale.

L'Emittente ha avviato un processo volto all'adozione del modello di organizzazione, gestione e controllo, svolgendo tutte le necessarie attività di analisi e proceduralizzazione delle aree a rischio reato. L'Emittente dovrebbe completare la suddetta attività e adottare il modello di organizzazione, gestione e controllo entro 18 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.

Non esiste alcuna certezza in merito al fatto che il modello che sarà approvato dall'Emittente possa essere considerato adeguato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle fattispecie contemplate nella normativa stessa. Qualora si verificasse tale ipotesi, e non fosse riconosciuto, in caso di illecito, l'esonero dalla responsabilità per la società oggetto di verifica in base alle disposizioni contenute nel decreto stesso, è prevista a carico della stessa, in ogni caso e per tutti gli illeciti commessi, l'applicazione di una sanzione pecuniaria, oltre che, per le ipotesi di maggiore gravità, l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre con la Pubblica Amministrazione, l'esclusione da finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi nonché, infine, il divieto di pubblicizzare beni e servizi, con conseguenti impatti negativi rilevanti sui risultati economico, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

#### **4.1.27 Rischi connessi al passaggio ai principi contabili IFRS**

Il Gruppo alla Data del Documento di Ammissione redige il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i Principi Contabili Italiani.

Non è possibile escludere che in futuro l'Emittente possa decidere di redigere il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato e le proprie situazioni contabili infrannuali secondo i principi contabili IFRS. In tal caso si segnala che l'utilizzo degli IFRS comporta alcuni cambiamenti nella redazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato o delle situazioni contabili infrannuali, che potrebbero riflettere in maniera diversa la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente o del Gruppo rispetto al passato o rendere difficoltoso il confronto con i dati contabili relativi agli esercizi precedenti predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

#### **4.1.28 Rischi connessi al governo societario**

L'Emittente ha introdotto, nello Statuto, un sistema di *governance* trasparente e ispirato ai principi stabiliti nel TUF e nel Codice di Autodisciplina.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo a

seguito del rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia da parte di Borsa Italiana e che gli attuali organi di amministrazione e controllo della Società non sono stati eletti sulla base del voto di lista previsto dallo Statuto, che entrerà in vigore alla data di rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

#### **4.1.29 Rischi connessi ai quorum previsti in relazione a talune delibere del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea**

L'articolo 13.3 dello Statuto dell'Emittente prevede che l'assemblea straordinaria delibera con il voto favorevole di tanti soci che rappresentano il 75% (settantacinque per cento) del capitale sociale sulle seguenti materie:

- a. modifiche alle previsioni statutarie relative ai limiti al possesso azionario, di cui all'articolo 8 dello Statuto;
- b. modifiche ai quorum assembleari previsti dallo stesso articolo 13.3 dello Statuto;
- c. modifiche alle previsioni statutarie in tema di quorum rafforzati per le delibere del consiglio di amministrazione di cui all'articolo 20 dello Statuto;
- d. aumenti di capitale c.d. riservati, ossia con esclusione del diritto di opzione a eccezione degli aumenti di capitale di cui all'articolo 2441, 4° comma, 1° periodo, cod. civ., o destinati a piani di incentivazione rivolti ai dipendenti e agli amministratori della Società e delle società controllate dalla Società ai sensi dell'articolo 2359, co. 1, n. 1 cod. civ.;
- e. modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della Società;
- f. trasferimento della sede sociale all'estero;
- g. scioglimento e messa in liquidazione della Società nonché revoca della liquidazione.

L'articolo 20 dello Statuto dell'Emittente prevede il voto di almeno 7 amministratori (nel caso di consiglio di amministrazione composto da 9 membri) o 8 amministratori (nel caso di consiglio di amministrazione composto da 11 membri) nelle seguenti materie:

- a. trasferimento o acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni, aziende, rami



d'azienda;

- b. trasferimento o acquisto, a qualsiasi titolo, di diritti reali immobiliari o la costituzione di diritti reali su beni immobili;
- c. trasferimento o acquisto, a qualsiasi titolo, o concessione in licenza di marchi, brevetti o diritti di proprietà intellettuale.

Tale previsione statutaria potrebbe avere l'effetto di bloccare eventuali decisioni dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.

#### **4.1.30 Rischi connessi alle pattuizioni parasociali**

Alla data di inizio delle negoziazioni, entrerà in vigore il Patto Parasociale tra Sandro Boscaini, Bruno Boscaini e Mario Boscaini, i quali in medesima data deterranno rispettivamente il 24,5% ciascuno del capitale sociale.

Le principali disposizioni di tale patto regolano gli impegni delle parti, tra l'altro, in relazione: alla nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione; all'obbligo di non trasferire le azioni a terzi per un periodo di tre anni dalla data di inizio delle negoziazioni; al termine dei tre anni, i diritti di prelazione in capo ai pattisti; e il divieto di acquistare, direttamente o indirettamente, un numero di azioni della Società tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto.

#### **4.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera**

##### **4.2.1 Rischi connessi all'elevata concorrenza dei settori in cui la Società opera**

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da una elevata e dinamica concorrenza. In particolare il settore della produzione di vini di qualità è caratterizzato da un alto livello di concorrenza che si fonda principalmente su qualità, prezzo e conoscenza del marchio e sull'abilità nell'attività di *marketing* e promozione del marchio.

Il mercato in cui opera il Gruppo è inoltre contraddistinto da un discreto numero di produttori, operanti sul mercato italiano e su quello internazionale. In tale contesto il Gruppo deve affrontare anche la concorrenza di operatori esteri, provenienti in particolare dalla Francia, dalla Spagna, dal Cile e dagli Stati Uniti d'America.

Qualora il Gruppo, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti o del rafforzamento di taluno di essi, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Alcuni vini del Gruppo sono, altresì, in concorrenza con i più diffusi vini da tavola e

con altre bevande alcoliche e, in misura minore, con le bevande analcoliche anche per quel che concerne il raggiungimento degli spazi espositivi nei negozi al dettaglio.

Inoltre, l'industria del vino ha subito un consolidamento significativo nel corso degli ultimi anni e molti dei concorrenti del Gruppo dispongono di risorse significativamente maggiori rispetto a quelle del Gruppo stesso, soprattutto per quel che concerne le spese di comunicazione e marketing.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.9 del presente Documento di Ammissione.

#### **4.2.2 Rischi connessi alla durata del ciclo produttivo**

L'intero processo produttivo di vini richiede un periodo di tempo piuttosto esteso. Tra il raccolto dell'uva e la vendita dei vini prodotti dal Gruppo possono trascorrere alcuni anni, in particolare per gli amaroni. Un orizzonte di tempo così prolungato amplifica tutti i rischi operativi relativi alla produzione ed espone il Gruppo a effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.3 Rischi connessi all'attività di viticoltura e vinificazione**

Le attività di vinificazione e viticoltura sono soggette a una serie di rischi agricoli. Diverse malattie e parassiti ed eventuali condizioni meteorologiche estreme possono significativamente e negativamente influenzare sia la qualità e la quantità di uva a disposizione del Gruppo sia la qualità e l'offerta dei vini del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla sua attività, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, l'eventuale adozione di provvedimenti normativi destinati a limitare l'uso di alcuni prodotti utilizzati nella coltivazione della vite potrebbero avere un impatto negativo sui costi dei vigneti e di coltivazione della vite.

#### **4.2.4 Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti**

Il settore in cui opera il Gruppo è sensibile al mutamento del gusto dei consumatori e ai cambiamenti delle scelte di spesa finale e può essere influenzato, tra l'altro, dal contesto economico dei Paesi in cui viene svolta l'attività, dalla capacità di spesa dei consumatori, dall'incertezza sulle prospettive economiche e politiche future nonché dai trend del settore, dalle percezioni di mercato relative a diversi tipi di vino (che includono le diverse varietà e provenienze geografiche dei vini). In particolare, si segnala che determinati tipi di vino sono in determinati momenti, più popolari di altri, e il ventaglio di prodotti offerti dal Gruppo potrebbe non più incontrare le preferenze dei consumatori. Nel caso in cui si verifichi un cambiamento delle preferenze della clientela e il Gruppo non fosse in grado di intervenire sulla propria produzione per

soddisfare le nuove esigenze, potrebbe verificarsi una flessione delle vendite dei prodotti e dei ricavi del Gruppo, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.5 Rischi connessi alla percezione da parte del pubblico del consumo di alcolici**

Alcuni studi scientifici suggeriscono che il consumo di alcol non abbia effetti benefici per la salute e che ciò possa essere causa di un aumento di problematiche legate alla salute. I risultati di tali studi potrebbero influenzare negativamente la percezione del pubblico delle bevande alcoliche determinando un calo dei consumi di tali prodotti, con possibili effetti negativi sulla attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.6 Rischi connessi alla quantità e alla qualità delle materie prime**

La produzione di vino è strettamente collegata all'approvvigionamento da parte del Gruppo di materie prime (nello specifico uva, mosti e vino) di elevata qualità e che rispettino i disciplinari di produzione dei vini e in particolare dei vini a denominazione di origine controllata e garantita.

La qualità e la quantità dell'offerta di materie prime sono determinati da una combinazione di fattori, tra cui adeguate condizioni meteorologiche durante il periodo di maturazione dei grappoli, le condizioni dei terreni o la presenza di malattie infestanti o parassiti.

Nonostante l'Emittente ritenga di poter garantire una fornitura sufficiente di uve per la produzione dei propri vini, sia attraverso l'uva di produzione propria e sia attraverso l'attività di approvvigionamento effettuata presso produttori terzi, non vi può essere alcuna garanzia che in futuro possano verificarsi eventi che influenzino l'attività di approvvigionamento del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, l'eventuale carenza sul mercato di determinate varietà di uve e il corrispondente aumento dei prezzi delle stesse potrebbero comportare un corrispondente aumento dei costi di produzione per il Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.7 Rischi connessi all'approvvigionamento di acqua**

L'attività di coltivazione della vite richiede un adeguato approvvigionamento di acqua. Il Gruppo fornisce acqua i suoi vigneti attraverso pozzi e serbatoi situati sulle sue proprietà. Sebbene il Gruppo ritenga di avere un adeguato sistema di

approvvigionamento di acqua per tutti i suoi vigneti, una eventuale fornitura idrica inadeguata o fenomeni di siccità potrebbero danneggiare i vigneti del Gruppo, ovvero diminuire il quantitativo di uva prodotta, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.2.8 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo nazionale e internazionale in cui il Gruppo opera**

Il Gruppo è soggetto, nelle varie giurisdizioni in cui opera, alle normative applicabili alla propria attività ed ai prodotti dello stesso realizzati e/o commercializzati, quali le norme in materia di tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale, la normativa agroalimentare, agrituristica e vitivinicola della concorrenza, della salute e sicurezza dei lavoratori dell'antincendio, dell'edilizia e urbanistica e dell'ambiente, e norme sulla vendita delle bevande alcoliche.

In tale contesto riveste particolare rilievo il rispetto dei disciplinari di produzione, che definiscono i requisiti produttivi e commerciali dei vini a Denominazione di Origine Controllata e Garantita (DOCG), Denominazione di Origine Controllata (DOC) e Indicazione Geografica Tipica (IGT). In particolare i disciplinari di produzione stabiliscono la zona di provenienza delle uve, le qualità organolettiche, le rese per ettaro, le tecniche di viticoltura e di vinificazione e l'affinamento dei prodotti e per tale motivo costituiscono le linee guida essenziali alle quali il Gruppo deve attenersi nella produzione di alcuni suoi vini, per poter fare uso di tali denominazioni di qualità.

L'emanazione di nuove disposizioni normative e regolamentari applicabili al Gruppo o ai relativi prodotti ovvero la modifica dei suddetti disciplinari di produzione da parte delle Autorità potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi, che potrebbero costringere il Gruppo a far fronte a costi di adeguamento dei siti produttivi o delle caratteristiche dei prodotti o, ancora, limitare la capacità produttiva del Gruppo con un conseguente effetto negativo sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, il Gruppo nell'ambito della propria attività è soggetta anche alla disciplina speciale in materia di prodotti agricoli e agroalimentari, che regola la tracciabilità, l'etichettatura, la sicurezza dei prodotti e le relazioni economiche tra gli operatori della filiera agroalimentare connotate da un significativo squilibrio nelle rispettive posizioni di forza commerciale.

In relazione a tali normative, sebbene il Gruppo ritenga di operare nel pieno rispetto della normativa applicabile, tuttavia non è possibile escludere che nel futuro un'autorità giudiziaria o amministrativa competente possa dichiarare che il Gruppo abbia violato la suddetta disciplina e applicare le relative sanzioni, con possibili effetti sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In relazione all'attività di distribuzione commerciale in Paesi diversi dall'Italia, i prodotti del Gruppo possono essere soggetti all'applicazione da parte degli Stati ove il Gruppo opera di dazi e di altre norme protezionistiche che regolano l'importazione e la distribuzione di prodotti in tali Stati. Nel caso in cui le norme di tipo protezionistico fossero rese più stringenti, allora si potrebbero verificare conseguenze negative sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.9 Rischi connessi alla normativa fiscale – tributaria**

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo è esposto al rischio che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza addivengano – in relazione alla legislazione in materia fiscale e tributaria – a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dalla Società nello svolgimento della propria attività. In tale contesto la Società ritiene di aver diligentemente applicato le normative fiscali e tributarie.

In particolare, non si può escludere che possano essere sollevate contestazioni in merito alla potenziale asseribile applicabilità all'interno del Gruppo della disciplina fiscale concernente le società non operative, con gli oneri fiscali conseguenti.

Tuttavia, la legislazione fiscale e tributaria, nonché la sua interpretazione, costituiscono elementi di particolare complessità, anche a causa della continua evoluzione della normativa stessa e della sua esegesi da parte degli organi amministrativi e giurisdizionali preposti. Tali elementi impediscono, quindi, di escludere che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza possano in futuro addivenire a interpretazioni o posizioni diverse rispetto a quelle fatte proprie dalla Società, con possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società stessa.

#### **4.2.10 Rischi connessi al quadro generale macroeconomico**

La crisi economico-finanziaria che negli ultimi anni ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il peggioramento del quadro macro-economico a livello globale hanno comportato, tra l'altro, una generale contrazione dei consumi, una generalizzata difficoltà di accesso al credito, una riduzione della liquidità sui mercati finanziari e un accentuarsi della volatilità di questi ultimi. Ciò ha condotto ad uno scenario di recessione economica in alcuni dei mercati dove il Gruppo è presente.

Sebbene il Gruppo abbia ottenuto risultati positivi anche in concomitanza della recente crisi, non si può escludere che qualora la fase di recessione economica si protrasse nel lungo periodo ovvero, una volta cessata, si ripetesse in una o più aree geografiche in cui il Gruppo opera, ciò possa avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica,

patrimoniale e finanziaria.

#### **4.2.11 Rischi connessi ad ambiente e sicurezza dei luoghi di lavoro**

L'attività del Gruppo è sottoposta alla normativa in tema di tutela dell'ambiente e della sicurezza dei luoghi di lavoro dei Paesi in cui il Gruppo svolge la propria attività produttiva, nonché in tema di tutela ambientale.

Il Gruppo ritiene di operare nel pieno rispetto della normativa applicabile, tuttavia non è possibile escludere che nel futuro un'autorità giudiziaria o amministrativa competente possa dichiarare che il Gruppo abbia violato norme in materia ambientale o di sicurezza, e che il Gruppo possa subire sanzioni per aver provocato contaminazioni o infortuni e dover sostenere quindi costi non prevedibili per responsabilità nei confronti di terzi per danno alla proprietà, danno alla persona e obblighi di effettuare lavori di bonifica o messa a norma degli immobili e impianti.

Inoltre, nel caso in cui nei Paesi ove opera il Gruppo venissero adottate leggi in materia ambientale o della sicurezza maggiormente stringenti, il Gruppo potrebbe essere obbligato in futuro a sostenere spese straordinarie in materia ambientale e sulla sicurezza dei luoghi di lavoro per far fronte al mutamento degli standard richiesti o delle tecnologie utilizzate. Tali spese potrebbero essere anche di natura significativa e quindi avere un effetto negativo sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **4.2.12 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati**

Il Documento di Ammissione contiene informazioni relative alla descrizione dei mercati di riferimento e al relativo posizionamento dell'Emittente e alcune dichiarazioni di preminenza e stime, formulate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, di dati pubblici, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e della propria esperienza. Tali informazioni si riferiscono, ad esempio, alle principali attività della Società (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2) e al suo posizionamento competitivo (Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.9).

Tali informazioni potrebbero tuttavia non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento della Società, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività dell'Emittente, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo 4.

### **4.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni**

#### **4.3.1 Rischi connessi alle caratteristiche delle Azioni**

L'articolo 8 dello Statuto prevede che non sia consentito agli azionisti, fatta eccezione per la Società a titolo di azioni proprie, detenere Azioni in misura superiore al 40% del capitale sociale. Tale limite si applica sia alle Azioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, sia:

- a. alle Azioni possedute dal coniuge non legalmente separato, dal convivente *more uxorio*, dai figli conviventi e da quelli al cui mantenimento provveda il socio;
- b. alle Azioni possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte;
- c. alle Azioni possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costoro, e alle azioni oggetto di riporto.

Il limite si applica anche alle Azioni possedute dalla Società di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere: (a) quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo; (b) quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica. Il controllo e il collegamento si realizzano, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nelle situazioni previste dall'articolo 2359 del codice civile e dall'articolo 93 del TUF.

L'articolo 8.1 dello Statuto prevede che per le Azioni Ordinarie in eccedenza al limite di possesso previsto dallo Statuto, l'azionista non abbia diritto all'iscrizione al libro soci e all'esercizio dei diritti sociali.

L'Azionista che effettui acquisti in misura eccedente è obbligato a comunicare immediatamente il superamento all'Emittente e all'intermediario presso il quale è accesso il conto di sua pertinenza. Qualora non sia lanciata un'offerta pubblica totalitaria o qualora, pur essendo stata lanciata un'offerta pubblica totalitaria, l'offerente non sia venuto a detenere una partecipazione pari ad almeno il 75% (settantacinque per cento) del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori, le azioni possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della Società della violazione del divieto. Nel caso in cui le Azioni eccedenti la soglia del 40% non siano alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della Società della violazione del divieto, le medesime Azioni potranno essere riscattate dalla Società, nei limiti previsti dagli articoli 2357 e 2357-bis cod. civ., verso un corrispettivo determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale, sulla base dei criteri per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni in caso di recesso ai sensi dell'articolo 2437-ter cod. civ..

Le Azioni possedute in eccedenza sono computante per la determinazione del quorum costitutivo delle assemblee, ma, non legittimando al voto, non sono computate ai fini del quorum deliberativo.

I dividendi maturati sulle Azioni Ordinarie eccedenti sono acquisiti dalla Società, che li iscrive in apposita riserva; l'azionista non è legittimato, per le Azioni eccedenti, ad esercitare i diritti di opzione, che sono quindi offerti dalla Società a terzi ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, cod. civ..

Il limite di possesso non costituisce una limitazione della contendibilità dell'Emittente tenuto conto delle disposizioni statutarie secondo cui il limite di possesso non opera, tra l'altro, qualora un socio, dopo l'emissione delle Azioni, acquisisca tramite un'offerta pubblica di acquisto una partecipazione pari o superiore 75% del capitale votante nell'assemblea ordinaria.

Per maggiori informazioni sul governo societario dell'Emittente post-quotazione di rinvia alla Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.3 e Capitolo 15, Paragrafi 15.2.3 ss.

#### **4.3.2 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni**

Le Azioni non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate sull'AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni. Le Azioni, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

L'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia pone alcuni rischi tra i quali: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati sull'AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione. Deve inoltre essere tenuto in considerazione che l'AIM Italia non è un mercato regolamentato e alle Società ammesse sull'AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e, in particolare, le regole sulla *corporate governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF ove ricorrono i presupposti di legge e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto, alle partecipazioni rilevanti, all'integrazione dell'ordine del giorno, al diritto di proporre domande in assemblea nonché al voto di lista per la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti.



Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, tra gli altri: liquidità del mercato, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti, cambiamenti nella situazione economica generale o delle condizioni di mercato e rilevanti oscillazioni del mercato.

Alla luce del fatto che una notevole percentuale della capitalizzazione di mercato e dei volumi di scambio dell'AIM Italia è rappresentata da un limitato numero di emittenti, non si può escludere che eventuali fluttuazioni nei valori di mercato di tali emittenti possano avere un effetto significativo sul prezzo degli strumenti ammessi alle negoziazioni su tale mercato, comprese, quindi, le Azioni.

#### **4.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente**

Ai sensi del Regolamento Emittenti, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente, nei casi in cui:

- entro due mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni, per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

In tali ipotesi si potrebbero avere effetti negativi per gli azionisti della Società in termini di liquidabilità dell'investimento e di flussi informativi.

#### **4.3.4 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti**

In data 25 giugno 2015 l'Azionista Venditore, Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini, in qualità di soci che rappresentano il 100% del capitale sociale dell'Emittente hanno assunto – ciascuno per quanto di propria competenza – nei confronti dei *Joint Global Coordinator* impegni di *lock up* riguardanti il 100% delle partecipazioni dagli stessi rispettivamente detenute nel capitale sociale della Società (l'“**Accordo di Lock Up**”):

- per un periodo di 6 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Lock Up per quanto concerne gli impegni assunti dall'Azionista Venditore;
- per un periodo di 18 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Lock Up per quanto concerne gli impegni assunti da Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini.

A tal proposito, si rappresenta che, allo scadere degli impegni di *lock up*, la cessione di Azioni da parte degli aderenti all'accordo – non più sottoposta a vincoli – potrebbe comportare oscillazioni negative del valore di mercato delle Azioni dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.

#### **4.3.5 Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi**

L'Emittente non ha distribuito alcun dividendo nel 2010. Rispetto agli esercizi 2011, 2012, 2013 e 2014 l'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi per un importo pari rispettivamente a Euro 1.251.187,02, Euro 1.251.187,02, Euro 1.251.187,02 Euro e 1.251.187,02.

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dai ricavi futuri, dai suoi risultati economici, dalla sua situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto, dalle spese in conto capitale e da altri fattori.

Sebbene abbia distribuito dividendi nel corso degli esercizi passati, l'Emittente potrebbe, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non procedere alla distribuzione di dividendi a favore dei possessori delle azioni ordinarie della stessa anche negli esercizi futuri ovvero di procedere alla distribuzione di dividendi in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato. Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi.

#### **4.3.6 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione**

Equita, alla data di inizio di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente e fino ai 30 giorni successivi a tale data, potrà effettuare attività di stabilizzazione sulle azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prodursi. Inoltre, non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.13 del presente Documento di Ammissione.

#### **4.3.7 Rischi connessi ai conflitti di interesse**

UniCredit Corporate & Investment Banking – società appartenente al gruppo bancario UniCredit – ricopre il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di *Joint Bookrunner* e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto:

- a) il gruppo bancario UniCredit vanta rapporti creditizi con il Gruppo Masi;
- b) percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito del Collocamento Privato.

Infine il gruppo UniCredit ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, consulenza e di *investment banking* a favore dell'Emittente e/o delle società facenti parte del Gruppo Masi e/o ad azionisti di quest'ultime a fronte dei quali hanno percepito o percepiranno commissioni.

Equita, che ricopre sia il ruolo di Nomad sia il ruolo di *Joint Global Coordinator* e di *Joint Bookrunner* e *Specialist*, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito di tale Collocamento Privato. Inoltre potrebbe prestare in futuro servizi di *advisory* e di *investment banking* a favore dell'Emittente e/o delle società facenti parte del Gruppo Masi e/o ad azionisti di quest'ultime a fronte dei quali percepiranno commissioni.

## **5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE**

### **5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente**

#### **5.1.1 Denominazione sociale**

La Società è denominata Masi Agricola S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

#### **5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese**

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Verona al numero 03546810239 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) n. VR 345205.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

L'Emittente è stato costituito in data 30 novembre 2005 da Sandro Boscaini, con atto a rogito del dott. Cesare Peloso, Notaio in Verona, rep. n. 91941, racc. n. 19247, con la denominazione Vita Nova S.r.l..

In data 21 giugno 2006, l'Emittente, in seguito alla fusione mediante incorporazione delle società Masi Agricola S.p.A. e Terre, Vigne e Vini S.r.l., è stata trasformata in società per azioni e ha assunto la denominazione di Masi Agricola S.p.A..

Ai sensi dell'articolo 2 dello Statuto, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2040 e può essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti.

#### **5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale**

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia, con sede legale in Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Frazione Gargagnago, Via Monteleone n. 26, numero di telefono 0456832511, fax. 0456832535, sito internet [www.masi.it](http://www.masi.it) e opera sulla base della legge italiana.

#### **5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente**

L'origine dell'attività di produzione di vini attualmente facenti capo al Gruppo MASI risale al 1772 quando la famiglia Boscaini acquista il primo vigneto in una piccola valle della Valpolicella Classica, denominata il "Vaio dei Masi" e inizia l'attività di produzione di uve e vini.

L'attività di produzione dei vini da parte della famiglia Boscaini prosegue ininterrottamente da oltre due secoli, a testimonianza del forte radicamento nelle

tradizioni e nei valori delle Venezie.

Nel corso del 1800, la famiglia Boscaini inizia l'attività di commercializzazione dei propri prodotti attraverso l'etichetta "Boscaini Paolo e Figli", che compare sulle damigiane e sulle prime bottiglie di Amarone, Recioto e Valpolicella Superiore prodotte nella tenuta Masi. In questa prima fase, i prodotti sono distribuiti e venduti esclusivamente nel territorio della Valpolicella Classica e nei territori limitrofi.



Tra il 1950 e il 1955 vengono acquistati la tenuta e i vigneti siti nel Comune di Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Frazione Gargagnago, ove è situata l'attuale sede dell'Emittente. In tale periodo viene avviata la commercializzazione dei vini prodotti dalla famiglia Boscaini in Europa e in Nord America.

Nel corso degli anni sessanta del secolo scorso entrano a far parte della gestione dell'impresa gli attuali soci, Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini, che proseguono lo stile e la filosofia imprenditoriale di MASI.

Nel 1972 viene fondata Agricola MASI S.a.s. di Sandro Boscaini e C..

Nel corso degli anni settanta del secolo scorso, inizia la collaborazione con i Conti Serego Alighieri, discendenti del Sommo Poeta Dante Alighieri. Tale collaborazione nasce dall'esigenza di valorizzare le tradizioni e la cultura delle Venezie tramite una delle più antiche tenute della Valpolicella Classica. In tale contesto, è stato realizzato nel corso degli anni un progetto volto a riportare la famiglia Alighieri in Toscana, attraverso l'acquisizione della tenuta Poderi del Bello Ovile a Cinigiano, ai confini col Montalcino.



La collaborazione è stata realizzata principalmente (i) attraverso la costituzione nel 1992 di Possessioni di Serego Alighieri S.r.l. partecipata al 60% dall'Emittente e al 40% dal Conte Pieralvise di Serego Alighieri con cui l'Emittente ha stipulato un contratto di licenza avente ad oggetto l'utilizzo e lo sfruttamento dei marchi "Serego Alighieri" e "Possessioni di Serego Alighieri" e (ii) l'affitto al Gruppo di fabbricati e vigneti siti in Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR) da parte della famiglia Serego Alighieri.

Verso la fine degli anni settanta del secolo scorso, nasce il Gruppo Tecnico MASI, al fine di avviare il progetto di modernizzazione delle tecniche di vinificazione, che oggi consentono al Gruppo di offrire alla propria clientela "vini moderni dal cuore antico".

Nel 1980 nasce Masi Agricola S.p.A. (di seguito “*Ex – Masi Agricola*”), attraverso la quale viene avviata nel corso degli anni successivi un’attività di razionalizzazione del gruppo facente capo alla famiglia Boscaini.

L’attività del Gruppo in Argentina nella regione di Mendoza, precisamente nella valle di Tupungato ai piedi dell’omonimo vulcano, incomincia nel 1999 quanto viene costituita la società MASI Tupungato Vigneti La Arboleda SA, società di diritto argentino il cui capitale società è detenuto al 99% dall’Emittente.

Nel 2001 Agricola MASI S.a.s. di Sandro Boscaini e C. cambia denominazione sociale in Terre, Vigne e Vini S.a.s. di Sandro Boscaini & C., diventando nel 2002 Terre, Vigne e Vini S.r.l. Nel corso del medesimo anno viene fondata la Fondazione MASI, il cui obiettivo è quello di promuovere e valorizzare il territorio, il patrimonio culturale, le grandi capacità dell’ingegno e produttive delle Venezie.

A partire dal 2002 la Ex – Masi Agricola approva la fusione mediante incorporazione di Poderi del Bello Ovile S.r.l. (nel 2002), dell’Azienda Agricola Ca’ De Loi di Boscaini Società Semplice (nel 2003) e di Wine Program Development Holding S.r.l. (2004).

Nel novembre 2005 la famiglia Boscaini costituisce l’Emittente con la denominazione sociale di Vita Nova S.r.l., in cui conferisce le partecipazioni detenute dalla stessa famiglia in Terre, Vigne e Vini S.r.l. e nella Ex – Masi Agricola.

Nel giugno 2006 viene costituita la società Terre e Vigne S.r.l., interamente detenuta da Terre, Vigne e Vini S.r.l. e avente ad oggetto principalmente l’attività di assunzione di partecipazioni in altre società di capitali, enti o imprese di carattere agricolo. Nel corso del medesimo anno l’Emittente approva la fusione mediante incorporazione di Terre, Vigne e Vini S.r.l. e della Ex – Masi Agricola con contestuale trasformazione in società per azioni e modifica della denominazione sociale in Masi Agricola S.p.A. ossia l’attuale Emittente.

Nel corso del medesimo anno Alcedo SGR S.p.A., per conto dei fondi di investimento “Cardine Impresa” e “Eptasviluppo”, entra a far parte del capitale sociale dell’Emittente, con una partecipazione pari a circa il 28%.

Nel giugno 2007 l’Emittente costituisce Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l., iniziando la collaborazione con il casato dei Bossi Fedrigotti che si sostanzia principalmente in un contratto di fornitura all’Emittente di uva in esclusiva ed a tempo determinato della durata di 16 anni rinnovabile tacitamente di altri 16 alla scadenza - salvo qualora da una delle parti non sia data disdetta due anni prima della scadenza fissata nel contratto - nonché in un contratto di licenza avente ad oggetto l’utilizzo e lo sfruttamento da parte dell’Emittente dei marchi “Conti Bossi Fedrigotti”, “Fojaneghe” e “Conte Federico” .



Nel 2011 entra a far parte della compagine societaria dell'Emittente il fondo comune di investimento Alcedo III, gestito da Alcedo SGR S.p.A., tramite l'Azionista Venditore, che alla Data del Documento di Ammissione detiene il 15,03% del capitale sociale dell'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7). Contestualmente Alcedo SGR S.p.A., per conto dei fondi di investimento "Cardine Impresa" e "Eptasviluppo", cede le partecipazioni detenute nell'Emittente.

Nel giugno 2012 l'Emittente e il Conte Pieralvise di Serego Alighieri costituiscono Vigneti Serego Aligheri Società Agricola S.r.l., il cui capitale sociale alla data della costituzione risultava detenuto per il 90% dall'Emittente e per il restante 10% dal Conte Pieralvise di Serego Alighieri.

Nel dicembre 2012 l'Emittente e la controllata Terre e Vigne S.r.l. acquistano dalla società Paradiso S.p.A. la totalità delle azioni della Società Agricola Stra' del Milione S.r.l., arrivando a detenere partecipazioni pari rispettivamente al 95% e al 5% del capitale sociale di quest'ultima.

Inoltre, l'Emittente e la controllata Società Agricola Stra' del Milione S.r.l., nel novembre 2013, acquistano dalla famiglia Galimberti rispettivamente il 95% e il 5% del capitale sociale di Canova S.r.l.

Nel luglio 2013 l'Emittente ha incrementato la propria partecipazione in Vigneti Serego Aligheri Società Agricola S.r.l., acquistando dal Conte Pieralvise di Serego Alighieri la partecipazione di minoranza da quest'ultimo detenuta pari al 10% del capitale sociale, divenendo pertanto socio unico dell'anzidetta società. Nel dicembre 2014, Vigneti Serego Aligheri Società Agricola S.r.l. viene fusa per incorporazione nell'Emittente.

Nell'ambito del progetto di diffusione dei valori delle Venezie e del modello culturale e delle tradizioni del Gruppo, viene inaugurato a Zurigo nel maggio 2014 il Masi Wine Bar, sviluppato in collaborazione con un primario operatore del settore della ristorazione in Nord Europa.

Per maggiori informazioni in relazione alle società appartenenti al Gruppo MASI si rinvia alla Sezione I, Capitolo sull'evoluzione del capitale azionario si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

## **5.2 Principali investimenti**

## 5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

Si riporta di seguito il dettaglio degli investimenti in attività immateriali, materiali e finanziarie effettuati dalla Società negli esercizi 2014, 2013 e 2012 iscritti tra le immobilizzazioni secondo i Principi Contabili italiani.

### *Investimenti in Immobilizzazioni*

<i>(Importi in migliaia euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2014	2013	2012	2011	2010
Costi di impianto e ampliamento	2	-	-	-	-
Diritti di brevetto e industriali	176	185	30	65	21
Altre immobilizzazioni immateriali	368	218	57	163	63
<b><i>Investimenti in immobilizzazioni immateriali</i></b>	<b>546</b>	<b>403</b>	<b>87</b>	<b>228</b>	<b>84</b>
Terreni e fabbricati	393	1.133	489	658	214
Impianti a macchinari	467	913	112	521	1.229
Attrezzature ind. e comm.	458	455	251	255	58
Altre imm.ni materiali	160	139	172	46	45
Imm.ni materiali in corso e acconti	964	92	298	132	150
<b><i>Investimenti in immobilizzazioni materiali</i></b>	<b>2.442</b>	<b>2.732</b>	<b>1.322</b>	<b>1.612</b>	<b>1.696</b>
<b>Totale investimenti immobilizzazioni immateriali e materiali</b>	<b>2.988</b>	<b>3.135</b>	<b>1.409</b>	<b>1.840</b>	<b>1.780</b>

Nella tabella sopra sono stati riportati gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali sostenuti dalla capogruppo Masi Agricola nel periodo 2010-2014. Le altre società rientranti nel perimetro di consolidamento non hanno operato investimenti significativi nel periodo sopra riportato, fatta eccezione per la controllata Masi Tupungato Vigneti La Arboleda SA, società di diritto argentino, i cui investimenti in immobilizzazioni sono riepilogati nella tabella sotto riportata:

<i>(Importi in migliaia)</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2014</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2013</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2012</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2011</i>	<i>Esercizio chiuso al 31.12.2010</i>
Investimenti in immobilizzazioni in	67	2.761	5.295	3.054	986



Pesos Argentini (ARS)					
<i>Cambio storico</i>	<i>10,27550</i>	<i>8,98914</i>	<i>6,48641</i>	<i>5,56769</i>	<i>5,30994</i>
Investimenti in immobilizzazioni in Euro (EUR)	7	307	816	549	186

### **5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione**

Alla Data del Documento di Ammissione non vi sono investimenti programmati in corso di realizzazione.

### **5.2.3 Investimenti futuri**

Alla data del Documento di Ammissione non vi sono nuovi investimenti futuri del Gruppo approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Per informazioni sui programmi futuri e sulle strategie si rinvia al Capitolo 6, paragrafo 6.7 del presente Documento di Ammissione.

## 6. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

### Premessa

Il marchio MASI affonda le sue radici nel 1772, quando la famiglia Boscaini acquista il primo vigneto presso il “Vaio dei Masi”, piccola valle situata nella Valpolicella, e inizia la propria attività vitivinicola. Dall’Ottocento ad oggi i prodotti a marchio MASI si caratterizzano per il forte legame con i valori e le tradizioni delle Venezie.

Il Gruppo è tra i principali produttori italiani di vini di qualità ed è profondamente radicato nella Valpolicella Classica e in alcuni dei migliori *terroir* delle Venezie.

L’attività del Gruppo è caratterizzata da un modello imprenditoriale a vocazione etica e territoriale che, basandosi sull’amore per la terra e la dedizione al lavoro, coniuga l’efficienza dell’attività aziendale con i valori e le tradizioni delle Venezie. La filosofia e il modello imprenditoriale che hanno contraddistinto e contraddistinguono il Gruppo trovano espressione non solo nelle attività di produzione di vini, ma anche nella realizzazione di diversi progetti legati alla ricerca scientifica, alla valorizzazione e alla promozione del territorio e del patrimonio culturale delle Venezie, nonché a diffondere pratiche agricole e viticole sostenibili (per maggiori informazioni sui progetti del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.5).

La grande attenzione alla qualità della produzione, alla ricerca e allo sviluppo e alla sperimentazione, nonché al rispetto e all’integrazione con il territorio hanno contraddistinto lo sviluppo aziendale e la capacità distintiva e identitaria della produzione vinicola MASI.

Nel corso del 2014 il Gruppo ha prodotto e commercializzato n. 32<sup>(1)</sup> etichette e ha venduto circa 11,5 milioni di bottiglie e può contare su una forte e crescente vocazione internazionale. Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo è presente in oltre 90 Paesi e il fatturato derivante dall’esportazione verso l’estero rappresenta circa il 90% del totale <sup>(2)</sup>.

L’attività di approvvigionamento delle materie prime utilizzate per la produzione dei vini è rappresentata dai 314 ettari di proprietà del Gruppo, dai 67 ettari di proprietà di terzi a servizio esclusivo del Gruppo in forza di contratti di lunga durata e dagli ulteriori terreni di proprietà di conferitori terzi, con i quali il Gruppo ha instaurato rapporti commerciali consolidati nel tempo (per maggiori informazioni in relazione al

---

<sup>(1)</sup> Il numero delle etichette comprende anche le “Grandi Annate”.

<sup>(2)</sup> I vini prodotti dal Gruppo sono commercializzati in Italia attraverso una rete di agenti, distribuita in tutta il territorio italiano, e all’estero attraverso una rete di distribuzione, costituita da imprese di importazione. Per maggiori informazioni sul modello distributivo adottato dal Gruppo si rinvia alla Sezione I Capitolo 6, Paragrafo 6.2.4.

sistema di approvvigionamento si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2).

La qualità dei prodotti del Gruppo è assicurata dall'utilizzo di avanzate tecniche di vinificazione, espressione di un equilibrio tra tradizione e innovazione tecnologica, e dall'utilizzo principalmente di uve e metodi autoctoni dei *terroir* delle Venezie, che hanno altresì contribuito ad accrescere l'elevata riconoscibilità, anche a livello internazionale, delle etichette dei vini del Gruppo.

In particolare, il metodo di produzione dei vini a marchio MASI, costantemente affinato nel corso degli oltre 200 anni di storia, si caratterizza per il rispetto delle metodologie classiche di produzione del vino tipiche delle Venezie e per la continua attenzione all'innovazione tecnologica delle stesse.

In tale ambito la tecnica dell'*Appassimento* costituisce una delle competenze distintive dei prodotti a marchio MASI. Il Gruppo ha, infatti, affinato costantemente la tecnica di vinificazione dell'appassimento tipica della Valpolicella Classica dando vita a una propria tecnica denominata *Appassimento* MASI. L'*Appassimento* costituisce un'innovazione del metodo classico e antico dell'appassimento e viene utilizzato dal Gruppo per la produzione della maggior parte dei propri vini (per maggiori informazioni in relazione al metodo dell'*Appassimento* si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.2). L'*Appassimento* consente di coniugare le tradizioni delle Venezie e l'innovazione tecnologica per offrire “vini moderni dal cuore antico”.

I vini prodotti dal Gruppo sono, altresì, caratterizzati dall'attenzione riposta nella selezione delle uve autoctone simbolo delle diverse zone del Triveneto (Corvina, Rondinella, Molinara e Garganega nel Veronese, Teroldego e Marzemino in Trentino, Pinot Grigio, Refosco e Verduzzo in Friuli).

Quanto alla selezione delle uve autoctone, MASI a partire dagli anni Cinquanta del secolo scorso ha iniziato un processo di valorizzazione del concetto di *cru* ovvero di vino proveniente da un singolo vigneto da cui trae il nome. A seguito di approfondite ricerche pedoclimatiche e storiche in Valpolicella sono stati selezionati nel tempo pregiati vigneti *cru* a partire dal Campolongo di Torbe <sup>(3)</sup> nel 1958 e a seguire con Mezzanella <sup>(4)</sup>, Mazzano <sup>(5)</sup>, Vaio Armaron <sup>(6)</sup> e altri.

Nelle Grave del Friuli nelle tenute di Stra' del Milione il Gruppo ha messo a dimora

---

<sup>(3)</sup> Storico vigneto le cui qualità sono note sin dal XII secolo. Si trova nella frazione di Torbe, comune di Negrar in Valpolicella.

<sup>(4)</sup> Storico vigneto situato a Torbe, nel comune di Negrar in Valpolicella.

<sup>(5)</sup> Storico vigneto noto da secoli per l'eccellenza dei suoi vini. Si trova nell'omonima frazione del comune di Negrar in Valpolicella.

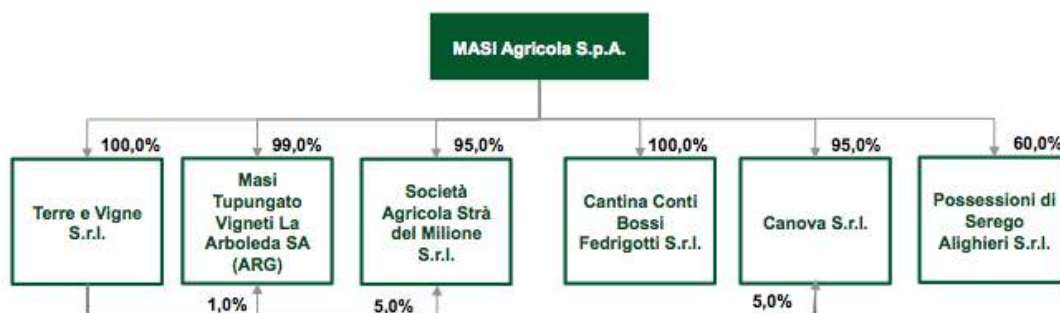
<sup>(6)</sup> Storico vigneto, il cui nome ha una curiosa assonanza con la denominazione Amarone e per questo da alcuni studiosi è indicato come possibile originaria fonte. È posto nella piccola omonima valle, in frazione Garganago, comune di Sant'Ambrogio di Valpolicella.

ampi vigneti in base alle logiche della moderna viticoltura particolarmente attenta alla qualità e all'ambiente. In tali tenute sono prodotti vini quali Refosco, Pinot Grigio e Verduzzo, per la cui produzione viene anche seguita la tecnica dell'*Appaximento*.

La coscienza di possedere un patrimonio vitivinicolo di valore e originalità ha spinto il Gruppo a intraprendere pionieristiche ricerche in diverse aree viticole delle Americhe, che hanno condotto all'individuazione in Argentina, nella Valle di Tupungato, di un'area ideale per realizzare un progetto - "*Natura argentina, stile veneto*" - che prevede l'abbinamento di uve locali e uve provenienti dalle Venezie e l'utilizzo della tecnica dell'*Appaximento*.

Il Gruppo è anche impegnato nel recupero del lustro della nobiltà triveneta, legata alla tradizione agricola e vitivinicola, che aveva un tempo caratterizzato il territorio della Serenissima Repubblica di Venezia e in tale ottica ha assunto la gestione di alcune tenute di pregio sia nell'originaria area vocata della Valpolicella Classica sia nella macroregione delle Venezie. Nel 1973 è iniziata la collaborazione in Valpolicella con i Conti Serego Alighieri, discendenti diretti del poeta Dante, e nel 2007 in Trentino con i Conti Bossi Fedrigotti.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente controlla le seguenti società: (i) Terre e Vigne S.r.l.; (ii) Masi Tupungato Vigneti La Arboleda SA, società di diritto argentino; (iii) Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.; (iv) Società Agricola Strà del Milione S.r.l.; (v) Canova S.r.l.; (vi) Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.. Il diagramma che segue offre una visione d'insieme delle società del Gruppo MASI alla Data del Documento di Ammissione:



Per maggiori informazioni in merito alla struttura del Gruppo si rinvia alla Sezione I, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del presente Documento di Ammissione.

La tabella che segue evidenzia i ricavi delle vendite e delle prestazioni, l'EBITDA, l'utile netto e la posizione finanziaria netta del Gruppo alle date del 31 dicembre 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	59.547	61.755	65.667	64.554	59.721
EBITDA	19.207	21.064	21.602	18.670	17.961
Utile dell'esercizio	8.972	9.342	10.090	7.833	7.632
Posizione Finanziaria Netta	16.358	20.762	15.526	22.249	18.615

La tabella che segue evidenzia i ricavi delle vendite e delle prestazioni generati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014 suddivisi per aree geografiche.

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre									
	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
Italia	5.544	9,3%	5.853	9,5%	5.992	9,1%	5.830	9,0%	6.207	10,4%
Europa	25.999	43,7%	30.271	49,0%	31.822	48,5%	32.559	50,4%	30.148	50,5%
Americhe	26.718	44,9%	24.192	39,2%	26.103	39,8%	24.688	38,2%	22.196	37,2%
Resto del mondo	1.286	2,2%	1.439	2,3%	1.750	2,7%	1.477	2,3%	1.170	2,0%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>59.547</b>	<b>100,0%</b>	<b>61.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>65.667</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.554</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.721</b>	<b>100,0%</b>

La tabella che segue evidenzia i ricavi delle vendite e delle prestazioni” consolidati del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014 suddivisi per tipologia di prodotto.

Prodotti	Ricavi (Euro mln)				
	2010	2011	2012	2013	2014
Vini	56,9	58,7	62,7	63,2	58,7
Altri prodotti	2,7	3,1	2,9	1,4	1,0
<b>Totale</b>	<b>59,6</b>	<b>61,8</b>	<b>65,6</b>	<b>64,6</b>	<b>59,7</b>

## 6.1 Prodotti del gruppo

Il Gruppo produce e commercializza una vasta gamma di vini di qualità e, in misura minore, alcuni prodotti alimentari.

Alla Data del 31 dicembre 2014, il Gruppo produce e commercializza n. 32 etichette di vino, suddivise dal Gruppo in tre categorie sulla base del prezzo di vendita al dettaglio consigliato in Italia: (i) *Top Wines*, che ricomprende i vini del Gruppo con un prezzo di vendita consigliato indicativamente superiore a Euro 25; (ii) *Premium Wines*, con prezzi indicativamente compresi tra Euro 25 e Euro 10; (iii) *Classic Wines*, con prezzi consigliati indicativamente compresi tra Euro 10 e Euro 5.

Nella tabella seguente sono indicati per ogni singola categoria, il numero delle etichette al 31 dicembre 2014, i ricavi delle vendite e delle prestazioni e il numero

delle bottiglie vendute per gli esercizi 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.

Prodotti	Numero di etichette*	Bottiglie vendute (mln)					Ricavi (Euro mln)				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Top Wines**	11	0,8	1,0	1,1	1,0	0,8	13,3	14,9	16,5	15,8	13,7
Premium Wines	16	5,8	5,8	6,1	6,1	6,1	26,3	26,6	28,8	29,5	28,9
Classic Wines	5	5,4	5,3	5,1	5,1	4,6	17,3	17,2	17,5	17,8	16,0
<b>Totale</b>	<b>32</b>	<b>12,0</b>	<b>12,1</b>	<b>12,2</b>	<b>12,2</b>	<b>11,5</b>	<b>56,9</b>	<b>58,7</b>	<b>62,7</b>	<b>63,2</b>	<b>58,7</b>

\* Numero di etichette alla data del 31 dicembre 2014.

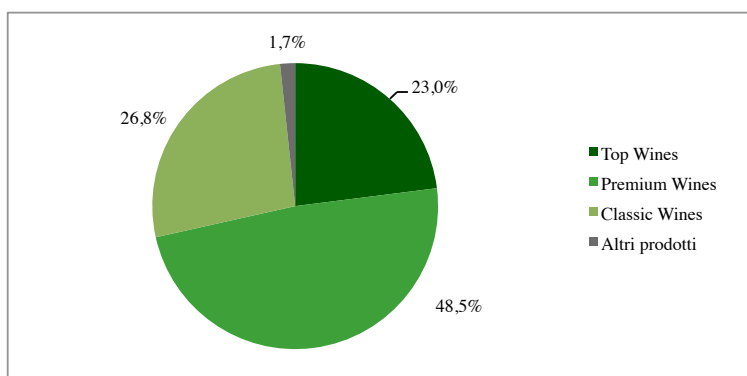
\*\* Il fatturato e il numero delle bottiglie relative alla categoria *Top Wines* comprende anche le vecchie annate (per maggiori informazioni in relazione alle vecchie annate si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1).

Alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo produce e commercializza anche altri prodotti alimentari, quali olio, aceto, miele, riso, marmellate e grappa.

Di seguito si rappresenta la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010 per tipologia di prodotti venduti dal Gruppo:

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre									
	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
<i>Top Wines</i>	13.280	22,3%	14.924	24,2%	16.496	25,1%	15.833	24,5%	13.731	23,0%
<i>Premium Wines</i>	26.344	44,2%	26.555	43,0%	28.766	43,8%	29.549	45,8%	28.940	48,5%
<i>Classic Wines</i>	17.257	29,0%	17.202	27,9%	17.461	26,6%	17.804	27,6%	16.022	26,8%
Altri prodotti	2.666	4,5%	3.074	5,0%	2.944	4,5%	1.368	2,1%	1.028	1,7%
<b>Totale</b>	<b>59.547</b>	<b>100,0%</b>	<b>61.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>65.667</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.554</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.721</b>	<b>100,0%</b>

Il grafico seguente illustra la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo al 31 dicembre 2014 per tipologia di prodotti venduti.



Le aree storiche di produzione, dove il Gruppo ha tradizionalmente selezionato i migliori vigneti di collina, si trovano nel *terroir* delle Venezie, e principalmente nella Valpolicella Classica, e godono di clima particolarmente mite, grazie alla protezione dei monti Lessini e delle Dolomiti e alla benefica influenza del Lago di Garda.

Nella tabella seguente sono indicate per ogni singola categoria le percentuali dei ricavi derivanti dai vini prodotti sia attraverso le materie prime provenienti dal *terroir* delle Venezie (Tabella Venezie) sia attraverso la tecnica dell'*Appaxximento* (Tabella *Appaxximento*) al 31 dicembre 2014.

Tabella Venezie

<b>Prodotti</b>	<b>Terroir Venezie (% ricavi 2014 della categoria)</b>	<b>Terroir Venezie (% ricavi tot. Vino 2014)</b>
Top Wines	100,0%	23,4%
Premium Wines	91,5%	43,4%
Classic Wines	100%	27,4%
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>94,2%</b>

Tabella *Appaxximento*

<b>Prodotti</b>	<b>Appaxximento (% ricavi 2014 della categoria)</b>	<b>Appaxximento (% ricavi tot. 2014)</b>
Top Wines	99%	23,3%
Premium Wines	96%	45,7%
Classic Wines	0%	0%
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>69,0%</b>

### 6.1.1 *Top Wines*

Nella categoria dei *Top Wines* (vini con prezzo di vendita consigliato indicativamente superiore a Euro 25), rientrano principalmente gli amaroni e i reciotti MASI, che si collocano tra i vini rossi classici italiani da invecchiamento e da meditazione-dessert di alta qualità e comprende le seguenti n. 10 etichette nonché i vini appartenenti alle “Grandi Annate”:



Campolongo di Torbe



Mezzanella



Mazzano



Vaio Armaron



Riserva Costasera



Costasera



Osar



Casal dei Ronchi



Angelorum



Grandarella

Di seguito sono descritti alcuni vini della categoria *Top Wines*<sup>(7)</sup> e in particolare: (i) i vini da collezione della Cantina Privata Boscaini (gli amaroni Mazzano Campolongo di Torbe, il recioto Mezzanella e l'oseleta in purezza Osar), (ii) gli amaroni Riserva di Costasera e Vaio Armaron e (iii) i reciotti Angelorum e Casal dei Ronchi.

**Mazzano**

Tipologia	Amarone Valpolicella Classico DOC
Vitigni	75% Corvina, 20% Rondinella e 5% Molinara.

<sup>(7)</sup> I prezzi fanno riferimento a bottiglie da 750 cl.



<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso granata molto profondo quasi impenetrabile. Profumo intenso e avvolgente con note fruttate di ciliegia e prugna e sfumature speziate di chiudi di garofano e cannella. Corposo al palato, è caratterizzato da un tannino morbido e da una spiccata acidità che bilancia l'intenso calore dell'alcool. Lungo e persistente il finale di frutta cotta e cioccolato
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 91,50 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	96 p. (2007) - eRobertParker 2014 92 p. (2007) – WineEnthusiast 2014 94p. (2007) – Wine Spectator 2014 Super Tre Stelle (2006) - I Vini di Veronelli 2015

### **Campolongo di Torbe**

<i>Tipologia</i>	Amarone Valpolicella Classico DOC
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 25% Rondinella e 5% Molinara. <sup>8</sup>
<i>Note organolettiche</i>	Aspetto: rosso rubino impenetrabile e di aspetto viscoso. Olfatto: complesso di frutta cotta e spezie dolci. Palato: importante di prugne secche e cannella. Particolare retrogusto di mandorla e intrigante finale dolce amaro.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 91,50 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	95p. (2007) – eRobertParker 2014 93p. (2007) – Wine Enthusiast 2014 95p. (2007) - The Wine Advocate 93p. (2007) – Wine Spectator 2014

### **Mezzanella**

<i>Tipologia</i>	Recioto Valpolicella Classico DOC
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 25% Rondinella e 5% Molinara e Rossignola.
<i>Note organolettiche</i>	Rosso scuro impenetrabile, ancora violaceo. Le note balsamiche e di frutta surmatura caratterizzano gli intensi aromi. In bocca stupisce per la grande bevibilità e piacevolezza. Sentori ciliegia, fico secco e carruba in un alternarsi tra sensazioni dolci e secche. Il finale è estremamente lungo.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 56,60 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Grande Esordio (2007) - I Vini di Veronelli 2015

### **Osar**

<sup>8</sup> I prezzi fanno riferimento ad una bottiglia da 750 cl

<i>Tipologia</i>	Rosso del Veronese IGT
<i>Vitigni</i>	100% Oseleta
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso molto scuro, quasi nero, e impenetrabile. Al naso presenta aromi di frutti di bosco, mirtilli e more, e note erbacee. Al palato si distingue subito per la sua forza, il corpo deciso, i tannini accentuati ma morbidi, l'acidità spiccata che ben bilancia la concentrazione dei sapori di frutta a bacca nera. Lungo e persistente nel finale.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 41,20 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Commended (2006) - Decanter World Wine Awards 2012 Commended (2005) - International Wine Challenge 2010 Super Tre Stelle (2005) - I Vini di Veronelli 2011

### Riserva di Costasera

<i>Tipologia</i>	Amarone della Valpolicella Classico DOC Riserva
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 15% Rondinella, 10% Oseleta e 5% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso scuro impenetrabile con unghia porpora. Al naso presenta intensi aromi di ciliegia sotto spirito, marasche e note speziate di cacao e caffè. Al palato il corpo è deciso ed intenso, con una struttura
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 48,80 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Tabella 95p. (2009) – JamesSuckling 2014 92p. (2009) – WineSpectator 2015 Excellent (2008) - I Vini di Veronelli 2014

### Costasera

<i>Tipologia</i>	Amarone della Valpolicella Classico DOC Riserva
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 25% Rondinella e 5% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Rosso rubino intenso e brillante. Al naso presenta intensi profumi di frutta rossa matura, ciliegia e marasca, e note dolci di prugna, oltre a delicate note di spezie come cannella e chiodi di garofano. Al palato è intenso e deciso, e caratterizzato da un corpo intenso e piacevole, dove l'alcool morbido è ben bilanciato da una buona acidità. I tannini sono ben integrati e avvolgenti; il finale decisamente lungo ripropone le note fruttate e speziate presenti al naso.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 35,00 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	95p. (2010) - WineEnthusiast 2014 Silver Medal (2010) - International Wine Challenge 2014 Silver Medal (2010) - Decanter World Wine Awards 2014 92p. (2009) - Wine Spectator 2013

### Vaio Armaron

<i>Tipologia</i>	Amarone della Valpolicella Classico DOC
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 20% Rondinella, 10% Molinara Serego Alighieri
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso rubino intenso e impenetrabile. Al naso regala intensi ed eleganti profumi di ciliegia marasca e sotto spirito, prugna matura, spezie dolci come cannella e un leggero profumo finale di cacao. In bocca il corpo deciso è morbido e avvolgente, con tannini setosi e vellutati ben bilanciati da una buona acidità. Lungo e intenso il finale, sentori di spezie dolci e cacao.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 50,40 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Top Score (2008) - I Vini di Veronelli 2015 Silver Medal (2007) - Decanter World Wine Awards 2013 Super Tre stelle (2008) - Guida Oro – I Vini di Veronelli 2015 95 p. (2007) - Wine Enthusiast 2014 Silver Medal (2007) - Decanter World Wine Awards 2013 Tre Stelle rosse (2007) - Guida Oro – I Vini di Veronelli 2013

### Angelorum

<i>Tipologia</i>	Recioto della Valpolicella Classico DOCG
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 20% Rondinella e 10% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso morbido impenetrabile. Al naso regala intensi aromi di frutta rossa sotto spirito, ciliegia marasca, prugne secche, frutta candita e spezie dolci. Al palato colpisce per la voluttuosa avvolgenza, i tannini morbidi, la dolcezza e la bilanciata acidità. Lungo finale di frutta rossa e cannella.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	19,80 (IVA inclusa)

### Casal dei Ronchi

<i>Tipologia</i>	Recioto della Valpolicella Classico DOCG
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 20% Rondinella e 10% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Aspetto: rosso scuro intenso impenetrabile. Olfatto: intenso di ciliegie sotto spirito e noce. Palato: dolce, di ciliegia sovrasmatura con note di confettura di prugne. Speziato. Elegante tannicità.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	35,90 (IVA inclusa)

### “Grandi Annate”

Il Gruppo seleziona nelle migliori annate e conserva presso le proprie storiche cantine un certo numero di bottiglie delle categorie *Top Wines* e *Premium Wines* per i propri migliori clienti, che possono così contare sulla possibilità di acquistare nel tempo vini di annate particolarmente pregiate. Le bottiglie, in questo caso, sono sottoposte dai tecnici del Gruppo ad un costante monitoraggio secondo scrupolose procedure, che prevedono il controllo dei sugheri (e la sostituzione periodica degli stessi), l'assaggio e il rabbocco con vino della stessa annata. Le bottiglie sono poi vendute accompagnate dal sigillo del Gruppo che garantisce la qualità del prodotto.

### 6.1.2 *Premium Wines*

La produzione di *Premium Wines* (fascia di prezzo consigliato tra Euro 25 e Euro 10) comprende n. 16 etichette tra cui i vini *Supervenietian*, *Serego Alighieri*, *Bossi Fedrigotti* e i *Vini Argentini*.

#### *Supervenietian – Serego Alighieri – Bossi Fedrigotti*

I vini *Supervenietian*, *Serego Alighieri*, *Bossi Fedrigotti* hanno tutti la caratteristica di essere dotati di una grande personalità e rappresentatività aziendale e territoriale.

Tra i *Supervenietian* troviamo il *Campofiorin*, il *Brolo di Campofiorin Oro*, il *Masianco* e il *Rosa dei Masi*; tra i *Serego Alighieri* il *MontePiazzo*; tra i *Bossi Fedrigotti* il *Fojaneghe Rosso delle Dolomiti*, il *Conte Federico Brut Millesimato* e il *Mas'Est Rosso delle Dolomiti*.



*Brolo di  
Campofiorin Oro*



*MontePiazzo*



*Fojaneghe Rosso  
delle Dolomiti*



*Campofiorin*



*Rosa dei Masi*



*Masianco*



*Conte Federico Brut  
Millesimato*



*Mas'Est Rosso delle  
Dolomiti*

### Argentini

La produzione vinicola del Gruppo in Argentina è focalizzata sull'utilizzo di uve e tecniche delle Venezie, tra cui l'Appassimento, insieme a varietà di uve e natura autoctone, che ha permesso di creare vini unici quali il Passo Doble Rosso d'Argentina, il Passo Blanco d'Argentina e il Corbec Rosso d'Argentina, particolarmente apprezzati per la loro originale personalità.



*Passo Doble Rosso  
d'Argentina*



*Passo Blanco  
d'Argentina*



*Corbec Rosso  
d'Argentina*

Di seguito sono descritti alcuni tra i principali vini appartenenti alla categoria *Premium Wines* <sup>(9)</sup>.

### Brolo di Campofiorin

<i>Tipologia</i>	Rosso del Veronese IGT
<i>Vitigni</i>	80% Corvina, 10% Rondinella e 10% Oseleta

<sup>(9)</sup>I prezzi fanno riferimento ad una bottiglia da 750 cl

<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso rubino intenso. Al naso presenta piacevoli sentori di frutta rossa, ciliegie e prugne, e note speziate di chiodi di garofano. Al palato è caratterizzato dai tannini decisi ma morbidi, alcol avvolgente e ben bilanciato da una buona acidità. Lungo e persistente il finale richiama le note di frutta rossa matura e spezie presenti al naso.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 15,90 (Iva inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	91 p. (2010) - Wine Spectator, 2014 90 p. (2010) - JamesSuckling.com 2013 93p. (2008) – The Wine Advocate

### **MontePiazzo**

<i>Tipologia</i>	Valpolicella Classico Superiore DOC
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 20% Rondinella, 10% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosso rubino intenso. Al naso presenta un profumo di legno di ciliegio e frutti di bosco. Al palato è vigoroso ed elegante, con sentori di ciliegia sotto spirito, chiodi di garofano e vaniglia.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 20,40 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Excellent (2010) - I Vini di Veronelli 2014 85-90p. (2010) - AIS Bibenda 2014 93p. (2009) - Decanter 2013 Golden Star (2009) - Touring Club Italiano 2013

### **Campofiorin**

<i>Tipologia</i>	Rosso del Veronese IGT
<i>Vitigni</i>	70% Corvina, 25% Rondinella e 5% Molinara
<i>Note organolettiche</i>	Rosso rubino brillante con leggere sfumature porpora sull'unghia. Al naso si caratterizza per i piacevoli sentori di ciliegie, marasche e spezie, in particolare chiodi di garofano e vaniglia. Al palato colpisce con la vivace acidità, ben bilanciata dei tannini morbidi e setosi e da intriganti sentori di frutta. Lungo e persistente il finale.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 12,00 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	Commended (2009) - Decanter World Wine Awards 2013 90p. (2009) – JamesSuckling 88p. (2010) Wine Spectator 2013 Commended (2010) - International Wine Challenge 2014 90 p. (2009) - The Wine Advocate, 2013

### **Rosa dei Masi**

<i>Tipologia</i>	Rosato delle Venezie IGT.
<i>Vitigni</i>	100% Refosco.
<i>Note organolettiche</i>	Colore rosa salmone con riflessi cerasuolo. Al naso regala aromi di frutta rossa come fragole, ciliegie e lamponi. Al palato il corpo morbido e accattivante è bilanciato da una vivace freschezza. Decisamente lungo e intenso il finale di frutta rossa.

### **Masianco**

<i>Tipologia</i>	Pinot Grigio e Verduzzo delle Venezie IGT.
<i>Vitigni</i>	75% Pinot Grigio, 25% Verduzzo.
<i>Note organolettiche</i>	Colore giallo paglierino intenso con riflessi dorati. Elegante e fruttato al naso, con intensi aromi di frutta gialla matura e frutta tropicale, seguiti da delicati sentori di miele e vaniglia. Al palato il corpo pieno e deciso è ben bilanciato da una spiccata acidità, che lo rende piacevole e rinfrescante. Lungo e intenso il finale di frutta.
<i>Prezzo di vendita al dettaglio consigliato</i>	Euro 9,20 (IVA inclusa)
<i>Principali riconoscimenti</i>	88p. (2012) - The Wine Advocate 2013 88 p. (2011) - Jamessuckling.com 2013 93 p. (2011) - Decanter, Aug. 2013 Commended - Decanter Asia Wine Awards 2012

### **6.1.3 Classic Wines**

La produzione del Gruppo non è legata unicamente a vini di alta gamma ma si contraddistingue anche per la produzione di classici vini veronesi, il cui prezzo consigliato è indicativamente compreso tra Euro 10 e Euro 5. Tra questi troviamo il Levarie Soave, il Bonacosta Valpolicella o il Frescaripa Bardolino, nonché i c.d. Modelli delle Venezie MASI (bianco e rosso IGT).



*Levarie*

*Bonacosta*

*Frescaripa*

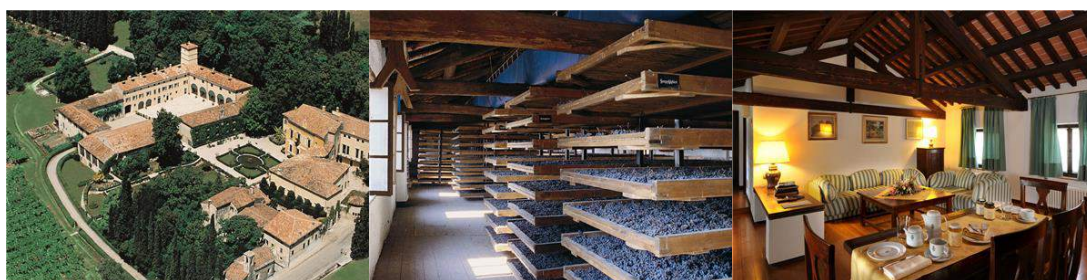
*Modello delle  
Venezie Rosso*

*Modello delle  
Venezie Bianco*

#### **6.1.4 Altri prodotti**

Il Gruppo nel corso degli anni ha ampliato la propria offerta di prodotti, producendo anche prodotti alimentari quali olio, aceto, miele, riso, marmellate e grappa di amarone (prodotta con le vinacce delle uve appassite utilizzate per la produzione dell'amarone Vaio Armaron).

Nell'ambito del progetto di valorizzazione del territorio e divulgazione del patrimonio culturale delle Venezie, il Gruppo, attraverso la controllata Possessioni Serego Alighieri S.r.l., gestisce la dimora Possessione Casal dei Ronchi in Gargagnago. Tale storica tenuta nel cuore della Valpolicella Classica fu acquistata da Pietro Alighieri, figlio del poeta Dante Alighieri, ed è tuttora di proprietà dei Conti Serego Alighieri, discendenti diretti del Sommo Poeta. La "Villa Serego Alighieri" ospita una foresteria presso la quale sono disponibili otto appartamenti, due sale convegni e altri spazi comuni.



Il Gruppo offre ai visitatori visite guidate della tenuta, dei fruttai dell'appassimento e della cantina di affinamento. È, inoltre, presente, una cucina professionale ove sono



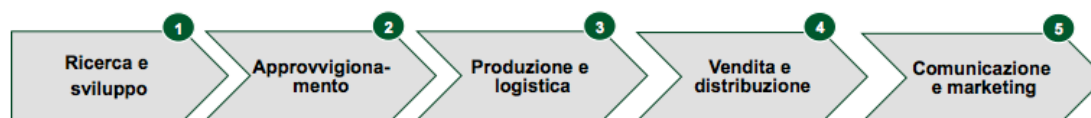
organizzate degustazioni dei vini del Gruppo e promossi corsi di cucina sia per operatori del settore sia per amatori.

## 6.2 Il modello organizzativo dell'attività del Gruppo

Il Gruppo opera secondo un modello organizzativo dell'attività in cui strategie di prodotto e attività comunicativa sono strettamente connesse così da risultare coerenti con l'immagine e i legami col territorio del Gruppo, che consente la trasmissione di antichi saperi e ne garantisce il passaggio generazionale.

Il modello organizzativo si caratterizza per un costante e attento controllo della catena del valore da parte della Società.

Lo schema qui sotto esemplifica le fasi in cui il modello organizzativo dell'attività del Gruppo è articolato.



### 6.2.1 Ricerca e sviluppo

#### 6.2.1.1 Gruppo Tecnico MASI

L'attività di ricerca e sviluppo è svolta sin dal 1979 da uno specifico organo aziendale denominato Gruppo Tecnico MASI il quale è formato da esperti in enologia, viticoltura, chimica, microbiologia e commercializzazione dei prodotti vinicoli. Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo Tecnico MASI è costituito da n. 13 componenti sia dipendenti del Gruppo sia collaboratori esterni.

Il Gruppo Tecnico è impegnato nella ricerca e sviluppo con l'obiettivo di conservare e sviluppare l'eredità viticola ed enologica dei vini delle Venezie tramite le più avanzate tecnologie con particolare attenzione alla sperimentazione e l'utilizzo di uve secondarie del veronese (Oseleta, Dindarella, Croatina, Negrara e Forselina) oltre alle varietà principali (Corvina, Rondinella, Molinara).

Il Gruppo Tecnico MASI ha prodotto e produce periodicamente testi, rapporti nonché studi approfonditi sulla produzione vinicola con particolare enfasi sulla tecnica di vinificazione dell'Appaxximento delle uve che hanno portato alla creazione di un nuovo stile di Amarone particolarmente apprezzato dal mercato.

Tra le principali opere di carattere divulgativo del Gruppo tecnico troviamo “20 Anni di Seminari del Gruppo Tecnico Masi a Vinitaly 1989-2008”, un volume che raccoglie le principali ricerche e analisi presentate annualmente in occasione del Vinitaly;

“*Oseleta, paradigma della viticoltura delle Venezie*”, edito dalla Fondazione Masi, è il più completo studio sulle varietà viticole della regione con approfondimenti di storia e biodiversità; “*Le Venezie: le diversità di terroir riflesse nel bicchiere*”, edito della Fondazione Masi e dedicato alle terre da vino delle Venezie.

Il Gruppo Tecnico MASI ha, inoltre, regolari collaborazioni con università e centri di ricerca nazionali e internazionali e organizza annualmente seminari, tra i quali si ricorda il seminario tecnico annuale presso Vinitaly <sup>(10)</sup>.

#### **6.2.1.2 *Vigneto Sperimentale e Cantina Sperimentale***

In un terreno parte delle antiche tenute dei conti Serego Alighieri, il Gruppo Tecnico MASI ha creato, in collaborazione con il Dipartimento di Viticoltura ed Enologia dell'Università di Milano il primo campo sperimentale dinamico di conservazione e confronto di varietà e cloni di uve autoctone delle Venezie nel 2010. Sono state impiantate circa 48 diverse varietà replicate in un numero di piante tali da permettere le microvinificazioni necessarie.

Inoltre, il Gruppo Tecnico MASI, sempre in collaborazione con il Dipartimento di Viticoltura ed Enologia dell'Università di Milano, ha avviato un progetto sperimentale di vinificazione di uve autoctone e maturazione dei vini che ne derivano. Per realizzarlo si è dotato di una cantina sperimentale attrezzata con tecnologie d'avanguardia, presso il sito di Gargagnago.

La ricerca riguarda l'impiego delle moderne biotecnologie e le loro differenti applicazioni tecnologiche nella vinificazione delle uve autoctone delle Venezie. La valenza dell'intero progetto è stata riconosciuta dal Ministero dell'Istruzione, Università e Ricerca.

#### **6.2.1.3 *Natural Appassimento Super Assisted***

Al fine di garantire un corretto processo di appassimento delle uve, il Gruppo ha sviluppato un innovativo sistema di appassimento naturale super – assistito denominato NASA (*Natural Appassimento Super Assisted*), installato presso il fruttai di Gargagnago. Tale sistema monitora all'interno del fruttai alcuni parametri

---

<sup>(10)</sup> Gli argomenti oggetto di analisi e approfondimento presso il seminario tecnico a Vinitaly negli ultimi cinque anni sono stati: 2011: “Nella genetica il segreto dell’Amarone - studio comparato di varietà sottoposte ad appassimento con analisi trascrittomiche e metabolomiche”; 2012: “Appassimento: quali uve? le risposte della genetica e del bicchiere”; 2013: “Appassimento Expertise: natura e personalità con il lievito Masi - selezione di ceppi di lieviti naturali nei fruttai di appassimento e nelle cantine Masi e loro utilizzo in vinificazione.”; 2014: “Un Grande Amarone si fa Attendere - Gli aromi vengono esaltati dal lungo appassimento”; 2015: “Appassimento: Quale Viticoltura? Fattori ambientali e tecniche agronomiche per la preparazione delle uve da appassimento”.

fondamentali quali temperatura, umidità, ventilazione e variazione di peso al fine di favorire il metabolismo dell'acino e la formazione di muffe nobili (es. la *Botrytis cinerea*). Tale sistema consente un'ideale appassimento naturale dei grappoli, senza sviluppo di muffe indesiderate, ricreando attraverso una gestione automatizzata del fruttaiolo le condizioni climatiche definite in base ai dati statici medi rilevati nel corso delle migliori annate per l'Amarone e conservati in una specifica banca dati.

### 6.2.2 Approvvigionamento materie prime

La politica di prodotto del Gruppo è orientata alla produzione e alla commercializzazione di vini di pregio ancorati ai valori del territorio delle Venezie, utilizzando principalmente uve e metodi autoctoni, attraverso un costante aggiornamento tecnologico.

Il modello di approvvigionamento del Gruppo prevede una parte di vino prodotto da uve proprie e una parte, la maggiore, da uve/vino acquistati. Tale modello permette di ottenere una combinazione ottimale tra le esigenze di flessibilità, di marginalità e di controllo sulla qualità del prodotto. L'acquisto (effettuato a fine 2013) della tenuta di Lazise e l'intervento di ampliamento della cantina di Valgatarà hanno permesso di realizzare con maggiore efficienza tale predetto modello di approvvigionamento.

I conferitori fidelizzati operano sulla base di protocolli produttivi fissati e verificati dal Gruppo Tecnico MASI.

Alla data del Documento di Ammissione il Gruppo si approvvigiona per la parte prevalente del vino prodotto da fornitori terzi.

Attualmente il Gruppo si avvale di una base vitata di n. 314 ettari di proprietà del Gruppo e n. 67 ettari a servizio esclusivo dello stesso o di terzi conferitori.

La maggior parte dei terreni vitati è concentrata nel territorio delle Venezie, mentre gli ulteriori ettari di terreni di proprietà o di proprietà di terzi e a servizio esclusivo del Gruppo o di proprietà di terzi sono ubicati in Toscana e Argentina.

Lo schema seguente riassume alcune informazioni in merito ai terreni vitati del Gruppo e la loro ubicazione.

<b>Terreni di proprietà del Gruppo</b>	<b>Ubicazione</b>
51 ettari	Valpolicella e Veneto
70 ettari	Toscana
93 ettari	Friuli
100 ettari	Argentina
<b>Totale 314 ettari</b>	
<b>Terreni di terzi a servizio esclusivo del Gruppo</b>	<b>Ubicazione</b>
31 ettari (Conti Bossi Fedrigotti)	Trentino

31 ettari (Conte Serego Alighieri)	Valpolicella
5 ettari (famiglia Boscaini)	Valpolicella
<b>Totale 67 ettari</b>	

Nell'ambito della strategia di rafforzamento della propria capacità di approvvigionamento il Gruppo ha instaurato rapporti consolidati nel tempo con i fornitori terzi di materie prime, che gli consente di diversificare le proprie fonti e moltiplicare la propria capacità di approvvigionamento e, quindi, di produzione.

#### *I terreni vitati e le tecniche di coltivazione del Gruppo*

I terreni di proprietà del Gruppo o a servizio esclusivo dello stesso, per la maggior parte gestiti principalmente secondo il sistema Guyot, sia semplice (utilizzato principalmente per i vigneti della Valpolicella nel rispetto delle rese produttive previste dal disciplinare) sia doppio <sup>(11)</sup>, e rispettano rigorosamente le indicazioni riportate nel disciplinare di produzione Valpolicella <sup>(12)</sup>.

La potatura, su tutti gli impianti viene condotta in modo da rispettare il più possibile il "legno vecchio" ed evitare pertanto grossi "tagli di ritorno" che andrebbero ad inficiare significativamente sul sistema linfatico-vascolare dei ceppi. La concimazione sui vigneti si effettua principalmente con concimi naturali e in due periodi, che tendenzialmente coincidono con la massima attività dell'apparato radicale della vite ossia l'autunno e la primavera. Durante la stagione vegetativa si ricorre talvolta all'impiego di concimi fogliari per contrastare l'insorgenza di fisiopatie che talvolta si presentano nel corso della stagione (per contrastare ad es. il disseccamento del rachide).

L'irrigazione è condotta solo con funzione di soccorso in quei vigneti che sono stati

<sup>(11)</sup> Il principio su cui si basa il Guyot semplice è quello di ottenere il capo a frutto, da cui si svilupperanno i tralci fruttiferi, e lo sperone, da cui si svilupperanno due o tre tralci da cui, nella potatura successiva, si selezionerà il nuovo capo a frutto. Il doppio Guyot è una forma di allevamento della vite che si differenzia dal più usato Guyot semplice per la presenza di due tralci a frutto anziché uno solo.

<sup>(12)</sup> Gli impianti presenti nel veronese ma non afferenti al disciplinare Valpolicella sono soggetti alla rivendicazione IGT Provincia di Verona, mentre per i vigneti in Friuli la rivendicazione di riferimento è l'IGT delle Venezie.

dotati di impianto irriguo, in quanto generalmente i suoli non richiedono alcun intervento irriguo.

A decorrere da seconda metà di aprile fino alla prima metà di agosto, sono effettuati i trattamenti antiparassitari che vengono condotti utilizzando principalmente prodotti a base di rame e zolfo e mediante l'impiego di funghi e batteri antagonisti.

#### *Analisi e controllo dei terreni vitati di proprietà di terzi*

I terzi conferitori sono seguiti in tutte le fasi produttive, dalla potatura alla raccolta e, in particolare, durante la difesa fitosanitaria. In questo caso, per informare tempestivamente gli agricoltori sullo sviluppo delle popolazioni dei patogeni e sulla strategia di difesa più adatta al loro contenimento viene inviato settimanalmente un bollettino fitosanitario che riporta i dati meteorologici dei giorni precedenti, la fase fenologica della vegetazione, lo stato di sviluppo in generale dei patogeni e la strategia di difesa più opportuna da adottare per salvaguardare la produzione.

Durante l'annata vengono anche organizzati generalmente due incontri con i viticoltori. Il primo a inizio stagione sulle pratiche di gestione dei vigneti da adottare nel corso dell'annata e nonché su eventuali aggiornamenti circa le novità di interesse viticolo. Nel corso del secondo incontro, che si svolge nel periodo antecedente alla vendemmia, sono fornite un'analisi dell'annata appena trascorsa (confrontata con le precedenti) e un ragguglio sulle norme di conferimento delle uve, nel rispetto delle previsioni di legge.

### **6.2.3 Produzione**

Il processo produttivo si articola nelle seguenti fasi di: i) raccolta uva e conferimento; ii) pigiatura e diraspatura; iii) vinificazione; iv) conservazione / invecchiamento; v) imbottigliamento; vi) immagazzinaggio; vii) confezionamento finale per il cliente e viii) spedizione.

Le varie fasi che compongono il processo produttivo del Gruppo sono svolte presso i vari siti produttivi del Gruppo, mentre sono svolte in *outsourcing* da fornitori terzi esclusivamente le fasi di immagazzinaggio, confezionamento finale per il cliente e spedizione.

#### *Raccolta uve e conferimento*

L'approvvigionamento delle materie prime (uve, mosti e vino sfuso) è tratto dai terreni di proprietà e a servizio esclusivo del Gruppo o di terzi conferitori fidelizzati. Le uve sono soggette a controllo fitosanitario che viene effettuato sia tramite ispezione visiva sia tramite prelievo di campioni per analisi.

L'uva viene pesata al momento della raccolta e dell'acquisto. Nel caso di tale fase viene prelevato un campione di mosto dal carico per verificare il grado zuccherino e l'acidità.

L'uva destinata all'*Appaxximento*, raccolta manualmente e disposta in cassette di legno, dopo la pesatura e la valutazione, viene contrassegnata così da poter garantire la tracciabilità per l'intero periodo dell'*Appaxximento*, fino alla pigiatura.

### *Appaxximento*

Le uve destinate alla produzione di vino di fascia più alta sono soggette ad *Appaxximento* per un periodo compreso da 25 e 150 giorni a seconda della tipologia di vino che si intende produrre (per maggiori informazioni in relazione ai vini prodotti tramite l'*Appaxximento* si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 0). Tale tecnica, anticamente impiegata per produrre vini quali l'Amarone e il Recioto, costituisce un metodo tradizionale usato nelle Venezie per concentrare aromi e gusti nel vino, lasciando le uve a riposare nei mesi invernali su graticci o contenitori di bambù e legno prima della vinificazione.

L'*Appaxximento* comporta una maggiore concentrazione degli aromi della componente zuccherina, delle sostanze polifenoliche, mantenendo l'acidità naturale del grappolo. Tale fase del ciclo produttivo è caratterizzata da un fenomeno di carattere microbiologico costituito dallo sviluppo delle muffe nobili, come la *Botrytis cinerea*, che arricchisce il vino in glicerina conferendo morbidezza e da un fenomeno di carattere enzimatico, in quanto l'appassimento lento, in condizioni naturali, favorisce il proseguimento di alcune attività metaboliche nell'acino anche dopo il distacco dalla pianta.

L'*Appaxximento*, a seconda delle varietà e delle finalità, avviene su supporti diversi e con tempi diversi: in cassette di legno per Verduzzo, Refosco, uve rosse veronesi, con durate variabili dai 20 ai 60 giorni; sulle arele, graticci di legno con fondo in canna di bamboo, per un periodo superiore ai 90 giorni, per le uve dedicate alla produzione di Amaroni e Reciotti della Valpolicella Classica.

Questa tecnica antichissima è stata impiegata negli ultimi 50 anni dalle cantine del Gruppo per modernizzare l'Amarone e per creare vini non convenzionali di grande personalità e unicità ("vini moderni dal cuore antico").

Il marchio MASI EXPERTISE® presente sulle bottiglie certifica l'abilità di MASI nell'esaltare sapori e gusti del vino, ottenuti anche da uve appassite.



*Il marchio MASI EXPERTISE®*

### *Diraspatura e pigiatura*

Le uve sono versate nelle vasche o tramogge di scarico suddivise generalmente per linea di prodotto.

L'uva fresca, dopo essere stata scaricata nella tramoggia, viene movimentata fino alla pigiadiraspatrice, macchina azionata da motori elettrici che ha il compito di separare gli acini dal raspo (diraspatura) e schiacciare gli acini stessi permettendo la fuoriuscita della polpa (pigiatura).

Il pigiato viene poi immesso nella vasca di fermentazione e solfitato con dosi di anidride solforosa variabili in funzione delle caratteristiche delle uve di partenza. Il pigiato ottenuto da uve bianche, dopo la diraspa-pigiatura, viene pressato, il mosto ottenuto, dopo opportuno raffreddamento provocato attraverso il passaggio in uno scambiatore di calore, viene lasciato a decantare al freddo per una notte, in modo che possano depositare sul fondo le particelle vegetali grossolane.

### *Vinificazione*

La vinificazione dei vini rosi (15-30 giorni) avviene tramite la macerazione del mosto con le bucce al fine di ottenere la maggior quantità di estratti e di colore in funzione della tipologia di prodotto.

Il mosto per i vini bianchi viene vinificato a bassa temperatura in acciaio o in legno, in modo da ottenere la precipitazione delle fecce pesanti, per poi essere travasato e inoculato con lieviti selezionati e iniziare la fermentazione.

La durata della macerazione è influenzata dal tipo di vino che si vuole ottenere: essa sarà breve per vini destinati ad una pronta commercializzazione, più lunga nel caso di vini da invecchiamento.

La fermentazione alcolica è la fase in cui avviene la trasformazione parziale o totale degli zuccheri in alcool etilico, anidride carbonica e prodotti secondari. Tale attività si accelera e soprattutto migliora con l'aggiunta di lieviti selezionati quali i *saccharomyces cerevisiae*. Il Gruppo Tecnico MASI nel corso degli anni ha selezionato, in collaborazione con un primario operatore internazionale, alcuni ceppi

di lieviti ideali per la vinificazione dei propri prodotti.

La svinatura viene, infine, effettuata al termine della fermentazione, mediante la quale si estrae il vino dal mosto avendo l'accortezza di evitare il più possibile il contatto con l'aria.

#### *Invecchiamento*

La conservazione varia a seconda delle caratteristiche richieste al prodotto finito. Qualora si voglia ottenere un vino giovane di rapida commercializzazione sono impiegati contenitori in materiali inerti non permeabili all'ossigeno, mentre per la maturazione dei grandi vini rossi sono necessarie le botti in legno (da 4 a 40 mesi). In particolare, tale processo avviene in contenitori di rovere, o nel caso dei vini più pregiati in botti di ciliegio. Durante questo processo si interviene a volte con *bâtonnage*, tecnica che consente la movimentazione delle fecce fini e lieviti depositati sul fondo.

#### *Imbottigliamento*

Il confezionamento del vino avviene svolta dal Gruppo tramite linee di imbottigliamento, etichettatura e confezionamento automatiche che lavorano in questa sequenza: risciacquo bottiglie, riempimento con il vino, tappatura, incapsulatura, etichettatura, ed eventuale posizionamento delle bottiglie in cartoni.

Le operazioni di imbottigliamento e confezionamento sono svolte dal Gruppo su una linea di produzione (automatizzata e con una capacità produttiva massica di circa 10.000 bottiglie/ora, in casse da 6 o 12 bottiglie) che gestisce tutte le operazioni in maniera sequenziale.

Il successivo affinamento in bottiglia può durare da 15 giorno sino a 1 anno.

### **6.2.4 Vendita e distribuzione**

La qualità della distribuzione è un obiettivo fondamentale nello sviluppo dell'immagine dei vini del Gruppo e del suo consolidamento. L'attività di vendita e distribuzione in Italia e all'estero è coordinata dalla Direzione Commerciale dell'Emittente.

I vini del Gruppo sono presenti in oltre 90 Paesi e la quota all'esportazione ha rappresentato il 90% circa del fatturato nel 2014.

La tabella qui sotto riepiloga la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo per area geografica per gli esercizi 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.



(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre									
	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
Italia	5.544	9,3%	5.853	9,5%	5.992	9,1%	5.830	9,0%	6.207	10,4%
Europa	25.999	43,7%	30.271	49,0%	31.822	48,5%	32.559	50,4%	30.148	50,5%
Americhe	26.718	44,9%	24.192	39,2%	26.103	39,8%	24.688	38,2%	22.196	37,2%
Resto del mondo	1.286	2,2%	1.439	2,3%	1.750	2,7%	1.477	2,3%	1.170	2,0%
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>59.547</b>	<b>100,0%</b>	<b>61.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>65.667</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.554</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.721</b>	<b>100,0%</b>

La distribuzione sul mercato italiano avviene tramite una rete di agenti plurimandatari che agiscono nella maggior parte dei casi in esclusiva per la vendita dei vini provenienti dal territorio delle Venezie e che operano sulla base di un contratto di agenzia e sono remunerati a commissione. Essi rispondono a 3 responsabili di zona alle dipendenze del Gruppo (Area Nord Ovest, Area Nord Est e Centro, Area Sud e Isole), che a loro volta riportano all'Area Manager per l'Italia che a sua volta riporta alla Responsabile della Direzione Commerciale Alessandra Boscaini. Alla data del 31 dicembre 2014, il Gruppo aveva a disposizione oltre 70 agenti per la promozione dei prodotti del Gruppo presso gli operatori appartenenti al settore HoReCa e presso le enoteche. L'uso del contratto di agenzia fornisce al Gruppo maggiore flessibilità in termini di organizzazione della forza lavoro e di costi fissi, dal momento che la remunerazione è interamente variabile e consiste in una provvigione sulle vendite.

La distribuzione all'estero è affidata, normalmente su base di mercato/Paese, a imprese di importazione (cd. *partner* distributivi) con le quali sono in essere rapporti di norma in esclusiva per i vini provenienti dal territorio delle Venezie; trattasi normalmente di rapporti consolidati, di lungo termine. I *partner* distributivi promuovono i prodotti del Gruppo presso gli operatori del settore della ristorazione e alberghiero tramite reti di vendita dedicate.

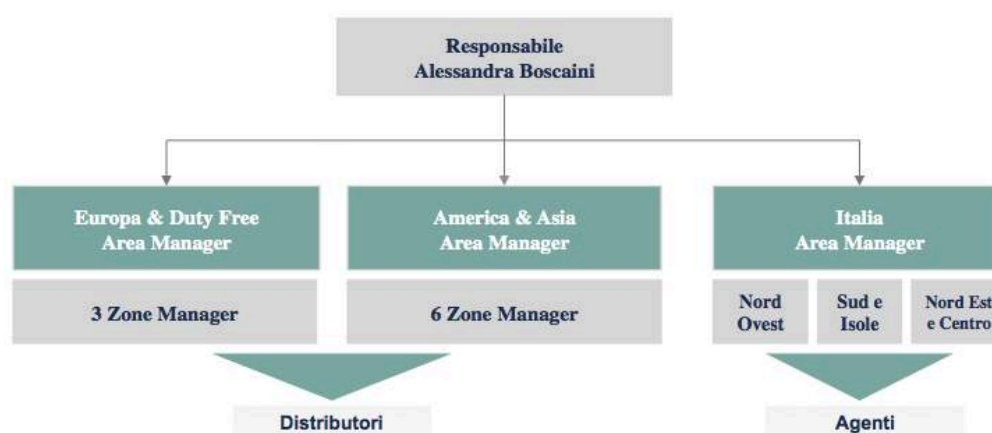
In alcuni Paesi il mercato della distribuzione degli alcolici è gestito dai Monopoli di Stato, in particolare in alcuni casi il Monopolio di Stato per la vendita degli alcolici gestisce la catena distributiva all'ingrosso (es. Canada, con esclusione degli Stati Federali dell'Alberta e del British Columbia), mentre in altri gestisce la catena distributiva al dettaglio (es. Svezia, Norvegia e Finlandia). In tali casi il Gruppo provvede ad accreditarsi presso i Monopoli di Stato di ogni singolo Paese e a vendere i propri prodotti. Nei Paesi i cui mercati sono gestiti dai Monopoli di Stato i *partner* distributivi forniscono consulenza al Gruppo nella gestione dei rapporti con i Monopoli di Stato e dell'attività promozionale del Gruppo nei Paesi in cui opera.

Inoltre i prodotti sono altresì distribuiti attraverso il canale Duty Free (rappresentante il 10,9% dei ricavi del Gruppo alla data del 31 dicembre 2014), che consente alla Società di vendere e promuovere i propri prodotti in luoghi pubblici e altamente frequentati, quali ad esempio gli aeroporti.

Il mercato estero è suddiviso in due aree: Europa & Duty Free ed America & Asia.

Ognuna delle due aree è presidiata da un area manager, che coordina diversi Zone Manager (n. 3 per l'Europa & Duty Free e n. 6 per America & Asia) e riporta alla Responsabile della Direzione Commerciale Alessandra Boscaini. Gli *zone manager* curano e intrattengono i rapporti con le imprese di importazione, verificando il rispetto da parte delle stesse degli *standard* distributivi concordati. I mercati di maggior rilievo sono affidati a un *market manager* dedicato. I *zone manager* riportano alla direzione commerciale.

Il seguente organigramma illustra la struttura organizzativa dell'area commerciale del Gruppo:



### 6.2.5 Comunicazione e marketing

L'attività di comunicazione, che si articola in pubblicità, promozione e marketing, si colloca a monte della catena del valore e ne copre tutte le diverse fasi.

Il Gruppo dedica sforzi e destina risorse finanziarie alla definizione della propria strategia pubblicitaria a sostegno dell'immagine dei propri prodotti soprattutto per quel che concerne quelli di qualità.

La tabella che segue evidenzia l'incidenza delle spese consolidate sostenute dal Gruppo per le attività di pubblicità e altre spese commerciali rispetto ai ricavi consolidati del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014.

(in milioni di Euro)	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Totale Ricavi</b>	59,5	61,8	65,7	64,6	59,7
<b>Costi di comunicazione &amp; Marketing</b>	5,0	5,9	6,9	7,1	7,1

%	8,4%	9,6%	10,5%	11,0%	12,0%
---	------	------	-------	-------	-------

L'attività di comunicazione di Masi si sostanzia principalmente in *advertising* istituzionale e sul territorio principalmente diretta ai clienti finali (consumatori), ai partner distributivi nonché agli esperti di settore.

L'impostazione della strategia di comunicazione è coerente con i valori fondamentali che caratterizzano la filosofia d'impresa del Gruppo in cui l'efficienza dell'organizzazione produttiva si coniuga con i valori e le tradizioni del territorio al fine di esaltare l'esperienza emozionale legata al consumo dei prodotti del Gruppo. Le campagne pubblicitarie volta a evocare sensazioni e a comunicare e trasferire le fragranze dei prodotti del Gruppo nel rispetto della filosofia del Gruppo "*vini antichi dal cuore moderno*".

L'attività di marketing viene svolta internamente da uno staff dedicato di 11 persone ed è finalizzata a mantenere e incrementare la notorietà dei prodotti del Gruppo sul mercato italiano e internazionale. Lo staff dedicato si avvale dei diversi mezzi di comunicazione, abbinando l'attività di comunicazione istituzionale sulla stampa specializzata e sulla rete Internet e nei social network alla partecipazione di grandi eventi e fiere di settore.

In particolare, le attività di marketing sono svolte tramite la partecipazione a eventi e fiere internazionali come Vinitaly (Verona), Prowein (Dusseldorf), Vinexpo (Bordeaux) e Wine Experience (New York), il marketing di prodotto (packaging, labeling, ecc.), la predisposizione di materiale informativo (es. cataloghi e video) con l'obiettivo di evocare atmosfere e stili di vita, nonché fornire suggerimenti d'uso unitamente a informazioni tecniche, attività promozionali presso le strutture del Gruppo e i propri vigneti, tramite eventi, visite guidate, degustazioni.

Nell'ambito dell'attività di marketing e sponsorizzazione del marchio MASI, il Gruppo ha inaugurato nel corso del 2014 a Zurigo il primo Masi Wine Bar. Tale progetto, sviluppato in collaborazione con un primario operatore nord-europeo, ha lo scopo di avvicinare il consumatore ai valori delle Venezie e al modello culturale e alle tradizioni del Gruppo: la Masi Wine Experience. Il Masi Wine Bar offre ai propri visitatori non solo la lista completa dei vini MASI, ma anche un menu che si ispira alla tradizione culinaria italiana e, in particolare, delle Venezie.

Il Gruppo partecipa ad alcune prestigiose associazioni di categoria quali la Fondazione Altagamma e l'Istituto del Vino Italiano di Qualità Grandi Marchi e Famiglie dell'amarone d'arte. In particolare, l'Istituto del vino Italiano di Qualità - Grandi Marchi raggruppa le imprese vinicole più rappresentative delle diverse realtà produttive italiane: MASI; Antinori, Argiolas, Biondi Santi, Ca' del Bosco, Carpenè Malvolti, Donnafugata, Gaja, Jermann, Lageder, Lungarotti, Mastroberardino,

Michele Chiarlo, Pio Cesare, Rivera, Tasca D'Almerita, Tenuta San Guido, Tenute Ambrogio e Giovanni Folonari, Umani Ronchi.

### 6.3 Siti produttivi

Nella tabella seguente sono indicati i principali siti produttivi del Gruppo:

<b>Sito Valgatara</b>	Ubicato a Marano di Valpolicella, questo sito dispone di una superficie complessiva pari a mq. 14.190 così suddivisa: uffici per mq. 540, cantina e vinificazione mq. 3.500, imbottigliamento e servizi mq. 1.100, magazzino mq. 640, depuratore mq. 710, area scoperta quale piazzali, area di sviluppo e vigneto mq. 7.700.
<b>Sito Gargagnano</b>	Ubicato a Sant'Ambrogio di Valpolicella, questo sito dispone di una superficie complessiva pari a mq. 10.170 così suddivisa: uffici per mq. 780, zona Appaxximento e vinificazione mq. 960, cantina invecchiamento mq. 3.000, casa custode mq. 230, area scoperta quale giardino e piazzali mq. 5.200. Il sito dispone inoltre di un deposito coperto pari a mq. 580 oltre ad una superficie scoperta annessa pari a mq. 5.600, con capacità edificatoria fino a mq. 4.500.
<b>Sito Lazise</b>	Ubicato a Lazise, questo sito dispone di una superficie complessiva pari a mq. 4.800 così suddivisa: cantina 1.000 mq, Appaxximento e vinificazione mq. 700, casa custode, trattoria e negozio 1.100 mq, scoperta quale giardino e piazzali mq. 2.000.
<b>Sito Argentina</b>	Ubicato a Tupungato, Mendoza, questo sito dispone di una superficie coperta complessiva per mq. 4.000, costituita da Appaxximento, cantina di vinificazione, barriera, sala di imbottigliamento, magazzini, sale riunioni e degustazioni, oltre a quattro abitazioni.
<b>Sito Rovereto</b>	Ubicato a Rovereto, il sito dispone di una superficie complessiva pari a mq. 1.320 così suddivisa: uffici mq. 50, cantina mq. 820 e imbottigliamento mq. 450.
<b>Sito Friuli</b>	Ubicato a Pocenia, Strada del Milione, questo sito dispone di un magazzino quale ricovero attrezzi per mq. 250 oltre alla superficie vitata.
<b>Sito Toscana</b>	Ubicato a Cinigiano, questo sito dispone di una superficie complessiva pari a mq. 2.670 così suddivisa: fabbricati per mq. 1.670 e piazzali per mq. 1.000.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo è altresì proprietario di alcuni terreni e fabbricati situati nei comuni di Bussolengo (VR); Colà di Lazise (VR); Rivoli Veronese (VR); Negrar; Mazzano di Negrar.

### 6.4 La Fondazione Masi

La Fondazione Masi, non facente parte del Gruppo, svolge il ruolo di promuovere e valorizzare il territorio, il patrimonio culturale e le capacità produttive delle Venezia.

La Fondazione Masi è stata istituita nel 2001 e nasce dall'esperienza del "Premio Masi per la Civiltà Veneta", creato nel 1981, per assicurarne continuità e indirizzo, che viene affiancato da una serie di iniziative in ambito culturale con una attenzione di rilievo per i valori della civiltà Veneta, che debbono essere un motivo ispiratore produttivo, culturale e civile. Particolare risalto è dato alla produzione vitivinicola come peculiare e primario aspetto della cultura e dell'economia regionale.

Il Premio Masi per la Civiltà Veneta nasce alla fine degli anni Settanta dall'idea dello scrittore veronese Cesare Marchi e del giornalista Giovanni Vicentini e si contraddistingue per il conferimento quale premio di una botte di Amarone MASI, di circa dodici ettolitri. Oltre al Premio Masi la Fondazione Masi ha promosso due riconoscimenti di respiro internazionale quali il Premio Internazionale Masi Civiltà del Vino e il Grosso d'Oro Veneziano, assegnati rispettivamente a personalità che si sono distinti nel mondo della vitivinicoltura o che hanno fatto della la cultura un veicolo di comprensione tra i popoli.

Di seguito si riporta l'Albo d'Oro dei premiati degli ultimi 5 anni

	<b>Premio Civiltà Veneta</b>	<b>Premio Civiltà del Vino</b>	<b>Premio Grosso d'Oro Veneziano</b>
<b>2014</b>	Umberto Contarello Mario Isnenghi Alberto Passi	Andrea Bocelli	Svetlana Alexievich
<b>2013</b>	Giovanni Bonotto Giacomo Rizzolatti Sergio Romano	Progetto "Le vigne di Venezia"	Marjane Satrapi
<b>2012</b>	Andrea Battistoni Gian Antonio Stella Giovanni Radossi	Institute of Masters of Wine	Kuki Gallmann
<b>2011</b>	Giuseppe Battiston Arrigo Cipriani Massimo Marchiori	Jacques Orhon	Don Luigi Mazzucato
<b>2010</b>	Francesco Tullio Altan Diana Bracco De Silva Mario Brunello	Sergi Di Nekresi	Peter Esterhazy

L'attività della Fondazione contribuisce a rafforzare gli "elementi culturali" che caratterizzano l'identità dei prodotti MASI attraverso l'organizzazione annuale del Premio Masi e di altre attività culturali ed editoriali che spaziano in diversi ambiti, dalla musica alla letteratura, dalle scienze all'arte, alla vitivinicoltura.

Di recente è stato varato il progetto "Costasera Contemporary Art" dedicato all'arte contemporanea che prevede la selezione di artisti/designer internazionali e la commissione a ciascuno di loro la realizzazione di un'opera d'arte ispirata al prodotto-icona di Masi: l'Amarone Costasera, e in particolare alla sua caratteristica etichetta. Il primo artista selezionato per il progetto "Costasera Contemporary Art" è

Ernst Billgren, uno dei più reputati artisti contemporanei svedesi, la cui vocazione si esprime, oltre che attraverso la pittura e la scultura, anche in scenografia, cinema, musica, letteratura e design.

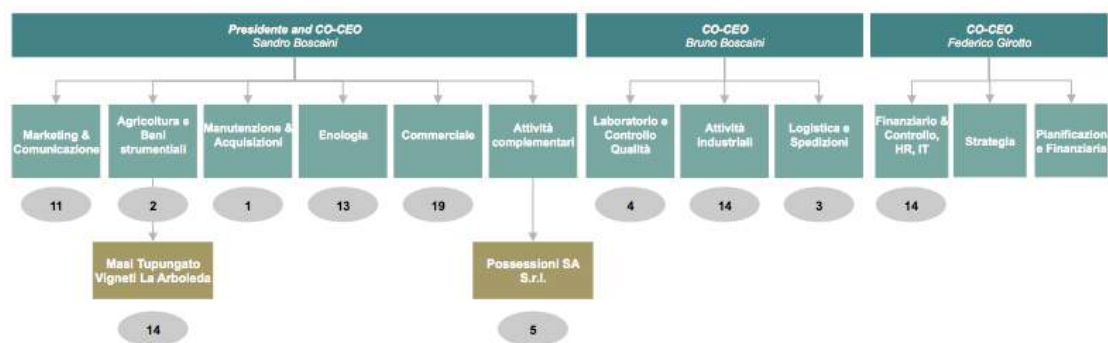
## 6.5 MASI green

Il Gruppo ha avviato un progetto di gestione del proprio ciclo produttivo che garantisca una produzione vitivinicola eco-sostenibile, senza incidere sulla qualità dei prodotti con la collaborazione del Ministero dell’Ambiente, della Tutela del Territorio e del Mare nell’ambito del progetto nazionale “VIVA Sustainable Wine”.

Tale progetto è finalizzato alla misurazione della performance di sostenibilità della filiera vite-vino, a partire dal calcolo delle impronte dell'acqua e del carbonio e allo stesso partecipano alcune grandi aziende vitivinicole italiane (F.lli Gancia & Co, Masi Agricola, Marchesi Antinori, Mastroberardino, Michele Chiarlo, Castello Montevibiano Vecchio, Planeta, Tasca d'Almerita e Venica&Venica), Università e enti di ricerca (Agroinnova, Centro di Competenza dell'Università di Torino, Centro di Ricerca Opera per l'agricoltura sostenibile dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, Centro di Ricerca sulle Biomasse dell'Università degli Studi di Perugia).

## 6.6 Organigramma

Di seguito viene riportato l’organigramma che rappresenta la struttura organizzativa dell’Emittente in essere alla Data del Documento di Ammissione:



## 6.7 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo intende rafforzare il proprio posizionamento di mercato in Italia e all’estero, conservare la redditività caratteristica e incrementare e arricchire il rapporto diretto con i consumatori finali.

Tale strategia si sviluppa principalmente attraverso le seguenti linee di azione:

- mantenimento del posizionamento competitivo nei mercati esteri in cui la

penetrazione del Gruppo è già rilevante e sviluppare al contempo i mercati contraddistinti da un interessante potenziale di consumo;

- aumento della *brand experience* attraverso l'apertura di ulteriori Masi *Wine Bar* in Italia e all'estero, di un Masi *Wine Shop* a Lazise (VR) e, successivamente, realizzazione di un *visitor center* localizzato nella Valpolicella Classica;
- rafforzamento e bilanciamento delle fonti di approvvigionamento delle materie prime attraverso l'acquisizione di terreni vitati per conseguire una maggiore autonomia e maggiore marginalità nonché investimenti negli impianti produttivi sempre allo scopo di perseguire un rafforzamento della marginalità;
- ampliamento della gamma di prodotti offerti dal Gruppo anche attraverso la crescita per linee esterne.

## **6.8 Fattori critici di successo**

I fattori critici di successo del Gruppo, a giudizio del *management* dell'Emittente, sono i seguenti:

- forte identità del marchio MASI ed elevato posizionamento dei propri prodotti riconosciuti a livello internazionale quale l'eccellenza della viticoltura delle Venezie;
- attraente internalizzazione considerato che circa il 90% dei ricavi derivanti dalle vendite e dalle prestazioni è conseguito all'estero e che i prodotti a marchio MASI sono distribuiti in oltre 90 Paesi;
- struttura finanziaria solida, con elevata marginalità e rilevante capacità di generazione di risorse finanziarie;
- capacità di integrare nel portafoglio del gruppo marchi storici nel panorama del vino delle Venezie;
- capacità di lanciare nuovi prodotti basati sulle competenze distintive del Gruppo (uve autoctone delle Venezie e Appaxximento).

## **6.9 Principali mercati e posizionamento concorrenziale**

Il presente paragrafo illustra l'andamento e le dinamiche del mercato di riferimento di MASI, nonché il suo posizionamento competitivo.

Nell'elaborare il presente paragrafo, l'Emittente ha utilizzato le informazioni pubbliche fornite dall'Organisation Internationale de la Vigne et du Vin ("OIV") nei

report “World Vitiviniculture Situation in 2012” (Giugno 2013), “State of the Vitiviniculture World Market” (Maggio 2014), “The Wine Market: Evolution and Trends” (Maggio 2014) e “State of World Vitiviniculture Situation” (Novembre 2014), dall’ufficio di ricerca di Mediobanca nel report “Indagine sul settore vinicolo” (Marzo 2015), da Assoenologi, Federvini e WineMonitor.

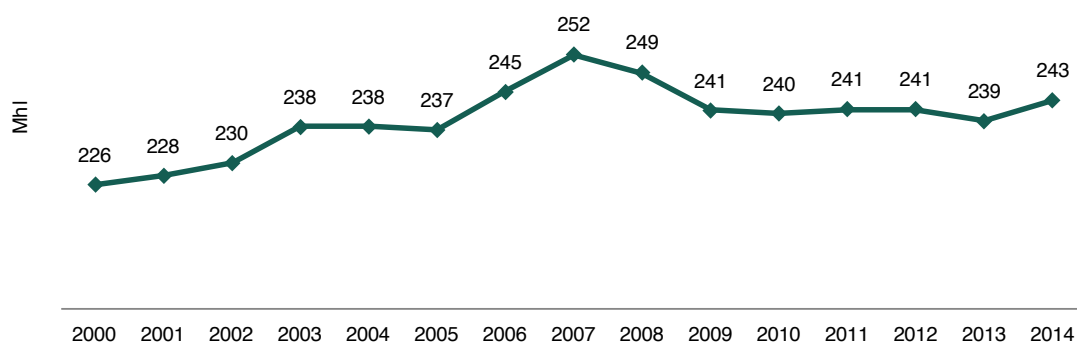
### 6.9.1 Principali mercati

#### *Trend del consumo di vino a livello globale*

Secondo le stime OIV, il consumo di vino a livello globale nel 2014 si attesta a 243 milioni di ettolitri, in aumento dell’1,8% rispetto al 2013.

Il consumo di vino, negli ultimi anni è stato negativamente impattato dalla crisi economico-finanziaria cominciata nel 2008, ma anche da una produzione di vino nel 2012 contenuta rispetto alle annate precedenti che ha influenzato, in particolare, i consumi del 2013.

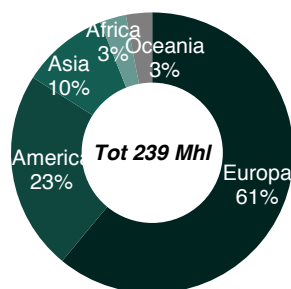
Come illustrato nel grafico seguente, dopo essere cresciuto ad un CAGR del 2% dal 2000 fino al 2007, il consumo globale di vino è sceso del 4% tra il 2007 ed il 2009, mantenendosi poi stabile su un livello di circa 240 milioni di ettolitri all’anno.



Fonte: OIV (Novembre 2014)

Come illustrato dal grafico seguente, il primo mercato al mondo per consumo di vino nel 2013 era l’Europa, seguito dall’America e dall’Asia.





Fonte: OIV (Novembre 2014)

### *Il consumo di vino in Europa*

Secondo le stime OIV, il consumo di vino nei paesi monitorati in Europa nel 2013 è stimato pari a 119 milioni di ettolitri, in diminuzione del 2,4% circa con 3 milioni di ettolitri in meno rispetto al 2012.

La diminuzione dei consumi in Europa è legata principalmente al calo registrato in Francia ed in Italia che hanno rispettivamente registrato circa 2,1 milioni e 0,8 milioni di ettolitri consumati in meno rispetto al 2012.

Tra i paesi europei, l'Italia si classifica al secondo posto per consumo di vino (terzo a livello globale), con 21.795 migliaia di ettolitri nel 2013 (in diminuzione del 3,7% rispetto al 2012), a fronte di 22.633 migliaia di ettolitri nel 2012 (in diminuzione dell'1,8% rispetto al 2011), 23.052 migliaia di ettolitri nel 2011 (in diminuzione del 6,4% rispetto al 2010) e 24.624 migliaia di ettolitri nel 2010.

Nonostante un calo del 7% circa nel 2013, la Francia rimane il primo paese in Europa e secondo nel mondo dietro gli USA per consumo di vino.

La tabella seguente illustra il consumo di vino in Europa, per i paesi monitorati.

<b>khl</b>	<b>2012</b>	<b>2013FC</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Francia	30.269	28.181	(6,9%)
Italia	22.633	21.795	(3,7%)
Germania	20.000	20.300	1,5%
Regno Unito	12.801	12.738	(0,5%)
Spagna	9.300	9.100	(2,2%)
Portogallo	4.600	4.551	(1,1%)
Paesi Bassi	3.636	3.585	(1,4%)
Grecia	3.068	3.300	7,6%
Belgio + Luss.	3.132	3.054	(2,5%)
Svizzera	2.654	2.650	(0,2%)
Austria	2.756	2.619	(5,0%)
Svezia	2.066	2.120	2,6%
Ungheria	1.995	1.925	(3,5%)
Danimarca	1.822	1.802	(1,1%)
Irlanda	802	845	5,4%
Finlandia	599	621	3,7%
<b>Totale</b>	<b>122.133</b>	<b>119.186</b>	<b>(2,4%)</b>

Fonte: OIV (Maggio 2014)

### *Il consumo di vino al di fuori dell'Europa*

Secondo le stime OIV, il consumo di vino nei paesi monitorati al di fuori dell'Europa nel 2013 è stimato pari a 72.801 migliaia di ettolitri, in diminuzione dello 0,2% circa rispetto al 2012.

Gli Stati Uniti d'America si classificano al primo posto per consumo di vino, con 29.145 migliaia di ettolitri nel 2013 in aumento dello 0,5% rispetto al 2012. La tabella seguente illustra il consumo di vino al di fuori dell'Europa, per paese.

<b>khl</b>	<b>2012</b>	<b>2013FC</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
USA	29.000	29.145	0,5%
Cina	17.477	16.815	(3,8%)
Argentina	10.051	10.337	2,8%
Australia	5.396	5.289	(2,0%)
Sud Africa	3.612	3.676	1,8%
Brasile	3.399	3.488	2,6%
Cile	3.080	3.130	1,6%
Nuova Zelanda	919	921	0,2%
<b>Totale</b>	<b>72.934</b>	<b>72.801</b>	<b>(0,2%)</b>

Fonte: OIV (Maggio 2014)

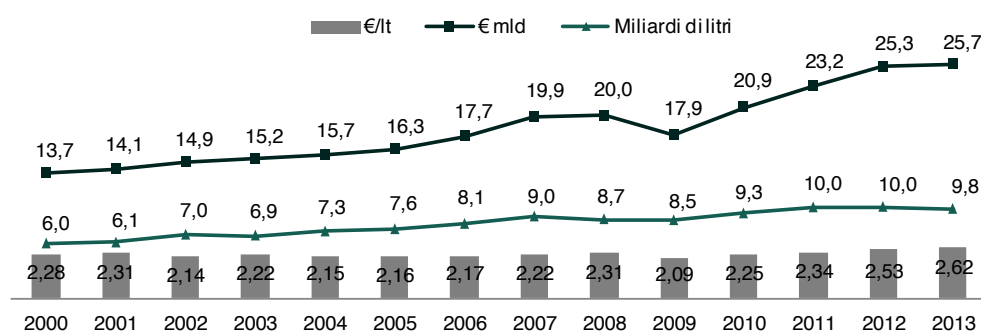
### *I valori del mercato vinicolo*

Secondo le stime OIV, il mercato del vino a livello globale nel 2013 valeva Euro 25,7 miliardi, in aumento dell'1,4% rispetto al 2012. Nonostante in termini di volumi il mercato sia diminuito nel 2013 del 2,2% rispetto al 2012, l'incremento dei prezzi medi di vendita del 3,6% (da 2,53 Euro/l nel 2012 a 2,62 Euro/l nel 2013),

principalmente dovuto ad un effetto scarsità conseguente ad una produzione del 2012 contenuta rispetto alla media degli anni precedenti, ha permesso un aumento del valore complessivo del mercato.

Il grafico seguente mostra l'andamento del valore totale del mercato del vino in miliardi di Euro ed in miliardi di litri, in aggiunta all'andamento del prezzo medio al litro.

Tra il 2000 ed il 2013 il valore del mercato mondiale del vino è cresciuto ad un CAGR del 5%.



Fonte: OIV (Maggio 2014)

La tabella seguente mostra l'andamento dell'export a livello globale sia in valori che in volumi nel 2013, per i principali paesi monitorati.

	€ mld	Δ Y-o-Y	Volume (mhl)	Δ Y-o-Y
Francia	7,8	(0,4%)	14,6	(2,6%)
Italia	5,0	7,4%	20,3	(4,2%)
Spagna	2,5	1,8%	17,7	(9,1%)
Cile	1,4	1,5%	8,8	17,1%
Australia	1,3	(12,1%)	7,1	(3,4%)
USA	1,2	9,0%	4,1	2,3%
Germania	1,0	2,1%	4,0	1,0%
Nuova Zelanda	0,8	0,7%	1,8	2,4%
Portogallo	0,7	2,9%	3,1	(8,4%)
Argentina	0,7	(7,5%)	3,2	(12,3%)
Sud Africa	0,6	9,3%	5,6	35,7%
<b>Totale</b>	<b>23,0</b>	<b>1,5%</b>	<b>90,3</b>	<b>(1,2%)</b>

Fonte: OIV (Maggio 2014 e Giugno 2013)

La tabella seguente mostra l'andamento dell'import a livello globale sia in valori che in volumi nel 2013, per i paesi monitorati.

	<b>€ mld</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Volume (mhl)</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
USA	3,9	0,3%	11,0	3,8%
Regno Unito	3,7	(5,2%)	13,0	(5,2%)
Germania	2,5	3,1%	14,9	(2,5%)
Canada	1,5	(1,1%)	3,7	(0,6%)
Cina	1,2	(4,8%)	3,8	(4,0%)
Giappone	1,2	(4,0%)	2,6	1,5%
Belgio	1,0	1,5%	3,1	11,9%
Svizzera	0,9	2,9%	1,8	7,9%
Russia	0,9	11,9%	4,9	(4,8%)
Paesi Bassi	0,9	(0,6%)	3,7	2,9%
Francia	0,6	3,6%	5,2	(1,1%)
Svezia	0,6	7,9%	2,1	7,6%
Danimarca	0,5	7,6%	2,0	3,6%
Altri	5,7	--	22,3	--
<b>Totale</b>	<b>25,2</b>	<b>1,0%</b>	<b>94,2</b>	<b>1,0%</b>

*Fonte: OIV (Maggio 2014)*

Con 20 milioni di ettolitri venduti, l'Italia è il primo paese esportatore di vino nel mondo per volume ed è il secondo dietro la Francia per valore con Euro 5 mld di ricavi. Le vendite di vino italiano nel mondo mostrano inoltre una crescita di oltre il 7% nel 2013 contro un andamento stabile dell'export francese ed una moderata crescita di quello spagnolo.

I primi 5 paesi importatori in valori, evidenziati nella tabella precedente, contano sul totale delle importazioni a livello globale nel 2013 per circa il 51% in termini di valori e per circa il 49% in termini di litri.

L'Italia è il primo fornitore di vino negli USA ed in Germania, sia a livello di valore che a livello di volume.

L'Italia risulta il primo esportatore in termini di litri di vino venduto in Regno Unito e Canada, mentre in Cina ha un posizionamento più contenuto sebbene crescente, soprattutto in termini di fatturato.

I ricavi realizzati dall'Italia su ognuno dei cinque mercati analizzati mostrano tassi di crescita significativi da un minimo del 4% in Germania al 11% in Regno Unito; tale effetto è legato principalmente ad un forte incremento del prezzo medio di vendita al litro.

<b>USA</b>						
<b>Fornitore</b>	<b>\$ mln</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Mln lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>\$ / lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Italia	1.609	9,0%	291	1,5%	5,54	7,4%
Francia	1.437	4,5%	116	1,5%	12,36	3,0%
Australia	499	(6,5%)	183	(10,5%)	2,72	4,4%
Argentina	380	(5,9%)	124	(28,0%)	3,05	30,6%
Spagna	341	6,8%	70	(14,8%)	4,89	25,4%
Cile	324	(6,7%)	148	(10,2%)	2,19	3,9%
Altri	654	n.a.	164	n.a.	3,98	n.a.
<b>Totale</b>	<b>5.243</b>	<b>3,7%</b>	<b>1.097</b>	<b>(6,0%)</b>	<b>4,78</b>	<b>10,3%</b>

<b>Regno Unito</b>						
	<b>£ mln</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Mln lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>£ / lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Francia	1.170	(8,1%)	191	(4,9%)	6,12	(3,4%)
Italia	535	11,4%	251	(1,6%)	2,14	13,2%
Australia	289	(5,5%)	243	(2,8%)	1,19	(2,8%)
Spagna	256	1,2%	122	(5,2%)	2,10	6,8%
Cile	184	2,8%	112	10,0%	1,64	(6,6%)
Nuova Zelanda	163	(7,3%)	45	(19,0%)	3,67	14,4%
Altri	571	n.a.	340	n.a.	1,68	n.a.
<b>Totale</b>	<b>3.168</b>	<b>(0,8%)</b>	<b>1.303</b>	<b>(0,7%)</b>	<b>2,43</b>	<b>(0,2%)</b>

<b>Germania</b>						
	<b>€ mln</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Mln lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>€ / lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Italia	915	3,7%	574	(5,1%)	1,59	9,4%
Francia	676	(0,4%)	258	(0,7%)	2,62	0,3%
Spagna	405	8,8%	301	(7,3%)	1,35	17,4%
Sud Africa	97	7,9%	95	20,7%	1,02	(10,6%)
USA	92	6,5%	51	(0,4%)	1,82	7,0%
Cile	75	13,9%	62	44,6%	1,20	(21,2%)
Altri	238	n.a.	148	n.a.	1,61	n.a.
<b>Totale</b>	<b>2.497</b>	<b>3,1%</b>	<b>1.488</b>	<b>(2,5%)</b>	<b>1,68</b>	<b>5,7%</b>

<b>Canada</b>						
	<b>CAD mln</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Mln lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>CAD / lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Francia	469	7,1%	60	(2,8%)	7,84	10,2%
USA	431	15,1%	60	6,7%	7,20	7,9%
Italia	415	5,3%	70	(3,6%)	5,98	9,2%
Australia	225	(5,2%)	52	4,9%	4,34	(9,7%)
Spagna	110	8,0%	28	(26,3%)	3,89	46,6%
Argentina	103	(3,4%)	25	(9,5%)	4,14	6,7%
Altri	333	n.a.	79	n.a.	4,23	n.a.
<b>Totale</b>	<b>2.086</b>	<b>(0,8%)</b>	<b>373</b>	<b>(1,0%)</b>	<b>5,59</b>	<b>6,8%</b>

<b>Cina</b>						
	<b>¥ mln</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>Mln lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>	<b>¥ / lt</b>	<b>Δ Y-o-Y</b>
Francia	4.355	(12,3%)	137	(2,1%)	31,83	(10,5%)
Australia	1.453	1,4%	41	(3,6%)	35,27	5,2%
Cile	1.027	10,1%	84	37,1%	12,28	(19,7%)
Spagna	659	(6,9%)	43	(39,4%)	15,21	53,5%
Italia	548	6,6%	24	(27,1%)	23,10	46,3%
USA	487	8,8%	16	(0,8%)	30,82	9,7%
Altri	1.036	n.a.	32	n.a.	32,17	n.a.
<b>Totale</b>	<b>9.564</b>	<b>(4,1%)</b>	<b>377</b>	<b>(4,4%)</b>	<b>25,39</b>	<b>0,3%</b>

Fonte: OIV (Maggio 2014)

### *Il potenziale vitivinicolo in Europa*

Secondo le stime OIV, la superficie territoriale coperta da vigneti in Europa nel 2013 è stimata pari a 3.481 migliaia di ettari, in diminuzione dello 0,5% circa rispetto al 2012.

Tra i paesi europei, l'Italia si classifica al terzo posto per superficie vitata, con 752 migliaia di ettari nel 2013, in diminuzione dello 0,9% rispetto al 2012. La tabella seguente illustra, per alcuni monitorati paesi europei, la superficie in migliaia di ettari dedicata ai vigneti per produzione di uva da vino, uva da tavola o uva passa, al momento in produzione o in attesa di produzione.

<b>kha</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013FC</b>
Spagna	1.082	1.032	1.018	1.023
Francia	818	806	800	794
Italia	795	776	759	752
Portogallo	244	240	236	229
Romania	204	204	205	205
Grecia	112	110	110	110
Germania	102	102	102	102
Bulgaria	81	83	78	78
Ungheria	68	65	64	63
Austria	47	46	44	44
Altri	101	90	84	81
<b>Totale</b>	<b>3.654</b>	<b>3.554</b>	<b>3.500</b>	<b>3.481</b>

*Fonte: OIV (Maggio 2014)*

### *Il potenziale vitivinicolo fuori dall'Europa*

Secondo le stime OIV, la superficie territoriale coperta da vigneti al di fuori dell'Europa nel 2013 è stimata pari a 3.955 migliaia di ettari, in aumento dello 0,5% circa rispetto al 2012.

La Cina si classifica al primo posto per superficie vitata, con 600 migliaia di ettari nel 2013 in aumento del 3,4% rispetto al 2012. La tabella seguente illustra, per i paesi al di fuori dell'Europa, la superficie in migliaia di ettari dedicata ai vigneti per produzione di uva da vino, uva da tavola o uva passa, al momento in produzione o in attesa di produzione.

<b>kha</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013FC</b>
Cina	539	560	580	600
Turchia	514	508	497	504
USA	404	407	407	408
Argentina	217	218	221	224
Cile	200	200	205	207
Australia	171	170	162	158
Sud Africa	132	131	131	130
Brasile	92	90	91	87
Russia	62	63	62	63
Nuova Zelanda	37	37	38	38
Altri Africa	237	242	239	239
Altri America	84	86	88	87
Altri Asia	616	615	615	615
Altri	628	628	600	595
<b>Totale</b>	<b>3.933</b>	<b>3.955</b>	<b>3.936</b>	<b>3.955</b>

*Fonte: OIV (Maggio 2014)*

### *La produzione di vino a livello globale*

Secondo le stime OIV, la produzione di vino (esclusi succhi e mosti) nei paesi monitorati in Europa nel 2013 si attesta a 164,2 milioni di ettolitri, in crescita del 12,5% rispetto al 2012, anno in cui la produzione di vino è stata particolarmente bassa rispetto ai valori medi storici.

L'Italia si conferma nel 2013, come nel 2012, il principale produttore di vino al mondo, con 44,9 milioni di ettolitri, in crescita del 2,5% rispetto al 2012 seguito dalla Spagna con 44,7 milioni di ettolitri.

La Spagna ha contribuito in maniera rilevante alla crescita della produzione di vino in Europa nel 2013 con 13,6 milioni di ettolitri di produzione addizionale (+44%) rispetto al 2012.

Secondo le stime OIV, i primi cinque produttori di vino al di fuori dall'Europa nel 2013 sono stati USA, Argentina, Cile, Australia e Cina. Il paese a più alta crescita nel 2013 rispetto al 2012 è stata l'Argentina, con un incremento della produzione del +27%.

Gli Stati Uniti d'America si confermano nel 2013, come nel 2012, il principale produttore di vino extra europeo, con circa 22 milioni di ettolitri, in crescita del 7% rispetto al 2012.

Secondo le stime OIV, la produzione di vino (esclusi succhi e mosti) a livello globale nel 2014 è calata del 5,8% rispetto al 2013. La tabella seguente illustra, per i paesi con produzione superiore al milione di ettolitri, la produzione di vino (esclusi succhi e mosti) dal 2010 al 2014 per paese a livello globale.

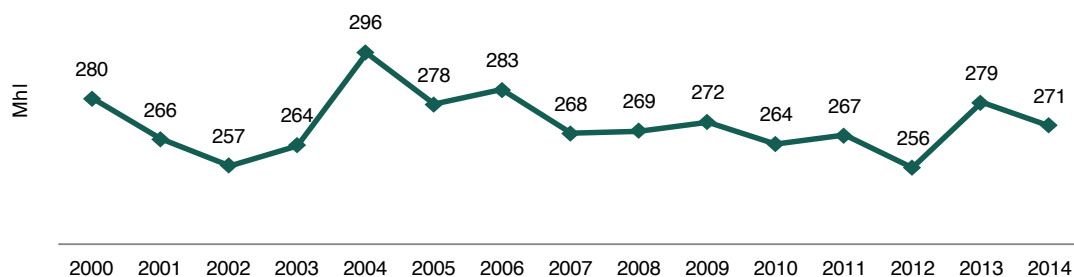
khl	2010	2011	2012	2013	2014FC
Italia	48.525	42.772	45.616	44.900	44.424
Spagna	35.353	33.397	31.123	44.729	37.000
Francia	44.381	50.757	41.548	42.016	46.151
USA <sup>(a)</sup>	20.890	19.140	21.740	22.000	22.500
Argentina	16.250	15.473	11.780	14.984	15.200
Cile	8.844	10.464	12.554	12.800	10.029
Australia	11.420	11.180	12.260	12.456	12.560
Cina <sup>(b)</sup>	13.000	13.200	13.810	11.700	11.700
Sud Africa	9.327	9.725	10.568	10.972	11.420
Germania	6.906	9.132	9.012	8.300	9.725
Portogallo	7.148	5.622	6.327	6.740	5.886
Romania	3.287	4.058	3.311	4.276	4.093
Grecia	2.950	2.750	3.115	3.700	2.900
Ungheria	1.762	2.750	1.776	2.618	2.734
Nuova Zelanda	1.900	2.350	1.940	2.484	3.200
Austria	1.737	2.814	2.125	2.354	2.250
Bulgaria	1.224	1.237	1.442	1.305	1.229
Svizzera	1.030	1.120	1.000	840	900
Croazia	1.433	1.409	1.293	1.249	874
Altri	27.005	27.893	23.882	28.177	26.089
<b>Totale</b>	<b>264.372</b>	<b>267.243</b>	<b>256.222</b>	<b>278.600</b>	<b>270.864</b>

(a) Stima OIV (basato su stime US Department of Agriculture)

(b) Dato 2014 non disponibile: utilizzato dato 2013 in sostituzione

Fonte: OIV (Maggio 2014 - Novembre 2014)

Dopo il forte aumento nel 2013, la produzione globale di vino nel 2014 è calata del 6% attestandosi a 271 milioni di ettolitri. Il seguente grafico mostra l'evoluzione della produzione globale di vino (esclusi succhi e mosti) dal 2000 al 2014.



Fonte: OIV (Novembre 2014)

## 6.9.2 Posizionamento concorrenziale

### *Il settore vitivinicolo in Italia*

Il settore vitivinicolo italiano si caratterizza per un'elevata numerosità di player di dimensioni prevalentemente medio-piccole. Secondo lo studio realizzato da



Mediobanca e pubblicato a Marzo 2015, i tre maggiori produttori per fatturato nel 2014 sono stati il gruppo Cantine Riunite-GIV (Euro536 milioni, +0,3% sul 2013), Caviro (Euro314 milioni, -2,0%) e la divisione vini del Gruppo Campari (Euro209 milioni, in calo dell'8,3% sul 2013). Seguono la Antinori, che nel 2014 ha realizzato una crescita del 4,8% portandosi a Euro180 milioni, la cooperativa Mezzacorona a Euro171 milioni (+5%) e appaiate a Euro160 milioni la Fratelli Martini (+1,8%) e la Zonin (+4%). Solo una società ha realizzato un aumento dei ricavi superiore al 10%: è la forlivese Mgm con vendite a Euro73 milioni (+10,1% sul 2013). Altre variazioni degne di nota hanno interessato la Ruffino (+8,4% a Euro81 milioni) e il Gruppo Santa Margherita (+7,8% a Euro110 milioni). Solo sei gruppi hanno una quota di export inferiore al 50% delle vendite, mentre poche società hanno una quota di fatturato estero quasi totalitaria: la Botter al 96,8%, la Ruffino al 92,9%, Masi al 90,5% e la F.lli Martini con l'89,5%. La seguente tabella mostra alcuni principali dati finanziari per le prime 25 società vinicole in Italia per fatturato.

Società	Sede	Fatturato			Fatturato estero		Num. Bottiglie (min)	Proprietà
		2013	2014	Δ Y-o-Y	2014	% fatturato		
Cantine Riunite (a)	Campegine (RE)	535	536	0,3%	338	62,9%	207,0	Cooperativa
di cui: <i>GIV - GRUPPO ITALIANO VINI</i> (a)	Bardolino (VR)	348	348	-	254	73,1%	82,4	
di cui: <i>CANTINE RIUNITE &amp; CIV</i> (b)	Campegine (RE)	202	202	(0,2%)	83	41,2%	124,6	
Caviro (a)	Faenza (RA)	321	314	(2,0%)	93	29,6%	44,6 (d)	Cooperativa
Gruppo Campari (Divisione Vini) (c)	Milano (MI)	228	209	(8,3%)	n.d.	n.d.	n.d.	Familiare
Palazzo Antinori (a)	Firenze (FI)	172	180	4,8%	125	69,4%	22,7	Familiare
Mezzacorona (a) (b)	Mezzacorona (TN)	163	171	5,0%	99	57,6%	49,0	Cooperativa
Fratelli Martini Secondo Luigi	Cossano Belbo (CN)	157	160	1,8%	144	89,5%	n.d.	Familiare
Casa Vinicola Zonin (a)	Gambellara (VI)	154	160	4,0%	126	78,9%	43,0	Familiare
Cavit Cantina Viticoltori (b)	Ravina (TN)	153	158	3,7%	125	78,8%	n.d.	Cooperativa
Casa Vinicola Botter Carlo & C.	Fossalta di Piave (VE)	136	136	0,3%	132	96,8%	64,2	Familiare
Enoit Alja	Calmasino di Bardolino (VR)	128	128	0,1%	95	74,6%	81,2	Familiare
Gruppo Cevico (a) (b)	Lugo (RA)	117	107	(8,3%)	20	19,1%	65,4	Cooperativa
Cantina Sociale Cooperativa di Soave (a) (b)	Soave (VR)	103	102	(0,8%)	46	45,0%	35,0	Cooperativa
Gruppo Santa Margherita (a)	Fossalta di Portogruaro (VE)	102	110	7,8%	69	62,3%	18,5	Familiare
Giordano Vini	Diano d'Alba (CN)	101	101	0,2%	51	50,0%	n.d.	Misto
Contri Spumanti	Cazzano di Tramigna (VR)	92	82	(10,4%)	34	41,4%	74,5	Familiare
Cantine Brusa (b)	Dozza (BO)	92	70	(23,2%)	25	35,7%	n.d.	Familiare
Cantine Turrini Valdo & Figlio	Riolo Terme (RA)	85	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Familiare
La VIS (a) (b)	Lavis (TN)	85	89	5,2%	70	78,0%	n.d.	Cooperativa
Compagnia de Frescobaldi (a)	Firenze (FI)	84	86	2,9%	54	63,3%	10,1	Familiare
Schenk Italia	Ora (BZ)	80	82	1,8%	57	70,0%	40,0	Estero
Collis Veneto Wine Group (b)	Monteforte d'Alpone (VR)	78	75	(4,1%)	7	9,3%	n.d.	Cooperativa
Ruffino (a) (b)	Pontassieve (FI)	75	81	8,4%	75	92,9%	23,1	Estero
MGM Mondo del Vino	Forlì (FC)	66	73	10,1%	50	68,5%	34,8	Misto
Gruppo Banfi (a)	Montalcino (SI)	66	68	3,3%	41	59,2%	14,4	Estero
Masi Agricola (a)	S. Ambrogio di Valpolicella (VR)	65	60	(7,1%)	54	90,5%	11,8	Familiare

(a) dati consolidati

(b) Esercizio chiuso al 31/07 per Cantine Riunite & Civi, Gruppo Cevico, Collis Veneto Wine Group e Cantine Brusa; al 31/05 per Cavit; al 31/08 per Mezzacorona; al 30/06 per Cantina Sociale Cooperativa di Soave e La Vis; al 28/02 per Ruffino

(c) Divisione vini i cui dati sono inclusi solo parzialmente nell'aggregato. Il gruppo produce e commercializza in Italia e all'estero i prodotti a marchio "Riccadonna", "Cinzano", e gli spumanti a marchio "Mondoro" e "Odessa". Il gruppo produce e commercializza inoltre i prodotti a marchio "Sella & Mosca", "Enrico Serafino", "Ternuzzi & Puthod", "Château Lamargue" e "Liebfaumilch"

(d) Esclusi brick, bag in box e fusti

Fonte: Mediobanca (marzo 2015)

### *Profili economico-patrimoniali dei maggiori produttori in Italia*

Le analisi svolte da Mediobanca mostrano che il maggiore sviluppo delle vendite nel periodo 2009-2013 è appannaggio della Cantine Turrini (+110,2%), seguita dalla cooperativa Cevico (+84,6%) e dalla Botter (+84,2%); solo due imprese hanno subito nel periodo una flessione del giro di affari: la cooperativa La Vis (-14,7%) e la Giordano Vini (-10,7%). I margini (Mon/valore aggiunto), la redditività del capitale investito (ROI) e quella netta (ROE) collocano la Botter e la Cantine Turrini nelle posizioni di testa; Giordano Vini e La Vis hanno segnato nel 2013 una redditività netta negativa. La struttura finanziaria più solida è della Banfi che ha debiti finanziari pari al 18,3% dei mezzi propri, seguita dalla Frescobaldi (20,9%) e dal Gruppo Cevico (24,7%); è particolarmente elevato l'indebitamento della cooperativa La Vis (18 volte il rapporto), della Giordano Vini (487%) e della Cantine Brusa (372%); solo due società presentano un debito finanziario prossimo al fatturato: si tratta della Antinori (99,2%), che sconta tuttavia un eccezionale sforzo in termini di investimenti nei precedenti esercizi, e della cooperativa Mezzacorona (91,5%). Gli investimenti sono rilevanti per la Masi (17,6% del fatturato), la Banfi (14%) e la Frescobaldi (11,1%). La competitività, misurata dal rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto, appare molto soddisfacente per la Cantine Turrini (16,9%), la Masi (26,2%) e la Botter (28,5%); livelli meno favorevoli sono riferiti alla Cevico (81,7%), Schenk Italia (69,9%) e Giordano Vini (69,4%).

La seguente tabella mostra una selezione di undici indicatori economico-patrimoniali relativi ai maggiori produttori organizzati in forma societaria autonoma (con esclusione quindi della divisione vinicola della Campari). Masi, nell'ambito dei parametri finanziari analizzati e tra tutte le società considerate, si colloca nelle prime tre posizioni per i seguenti indicatori: MON / Valore aggiunto, MOL / Oneri finanziari, Debiti finanziari / MOL, Investimenti / Fatturato, Costo del lavoro / unità di prodotto.

Società	Proprietà	Regione	Variaz. fatturato 2009-2013	MON/ Valore aggiunto	MON/ Oneri finanziari	ROI	Debiti finanziari / Disponibilità		Debiti finanziari / MOL		Invest. / Fatturato	Costo del lavoro / unità di prodotto
							Mezzi propri	Disponibilità	MOL	Fatturato		
Casa Vinicola Botter Carlo & C.	Familiare Veneto	Veneto	84,2%	64,5%	38,8x	22,7%	71,2%	2,9x	1,7x	16,1%	1,3%	28,5%
Cantine Turrini Valdo & Figlio	Familiare Veneto	Emilia Romagna	110,2%	79,5%	5,6x	25,7%	234,2%	6,3x	2,6x	16,5%	0,7%	16,9%
Masi Agricola (a)	Familiare Veneto	Veneto	34,7%	64,4%	21,6x	15,5%	37,7%	4,7x	1,6x	43,8%	17,6%	26,2%
Ruffino (a) (b)	Estero Toscana	Toscana	48,7%	51,9%	5,1x	20,5%	25,2%	2,2x	0,8x	21,5%	4,4%	30,8%
Contri Spumanti	Familiare Veneto	Toscana	79,3%	54,0%	9,9x	16,4%	112,7%	2,4x	2,7x	11,7%	0,3%	34,9%
Compagnia de Frescobaldi (a)	Familiare Toscana	Toscana	10,4%	40,0%	19,3x	9,0%	20,9%	3,3x	1,3x	41,4%	11,1%	41,5%
Fratelli Martini Secondo Luigi	Familiare Veneto	Piemonte	25,7%	53,3%	12,4x	14,5%	192,9%	3,4x	3,6x	24,7%	1,7%	32,1%
Enoit Alia	Familiare Veneto	Veneto	68,3%	46,1%	9,9x	15,5%	90,8%	87,1x	2,5x	15,1%	0,7%	43,6%
Gruppo Santa Margherita (c)	Familiare Veneto / Lombardia	Veneto / Lombardia	25,9%	57,9%	12,5x	15,7%	104,6%	2,4x	2,9x	79,5%	4,0%	28,5%
Palazzo Antinori (a)	Familiare Toscana	Toscana	36,1%	47,8%	8,9x	9,5%	44,6%	2,3x	2,5x	99,2%	6,9%	32,0%
Banfi (c)	Estero Toscana	Toscana	35,8%	10,0%	7,7x	1,7%	18,3%	4,2x	2,6x	30,2%	14,0%	61,4%
Casa Vinicola Zonin (a)	Familiare Veneto	Veneto	68,9%	30,1%	5,4x	10,3%	95,5%	10,1x	4,3x	27,6%	2,3%	61,9%
Cavit Cantina Viticoltori (b)	Cooperativa Trentino A.A.	Trentino A.A.	18,9%	17,0%	10,1x	4,0%	27,1%	1,8x	2,2x	10,0%	4,1%	57,4%
Collis Veneto Wine Group (b)	Cooperativa Veneto	Veneto	36,4%	13,6%	9,3x	3,4%	78,4%	3,2x	4,4x	25,8%	5,6%	56,0%
Cantina Sociale Cooperativa di Soave (a) (b)	Cooperativa Veneto	Veneto	31,4%	11,1%	12,5x	2,6%	34,9%	0,9x	3,8x	17,3%	4,0%	65,8%
Cavrio (a)	Cooperativa Emilia Romagna	Emilia Romagna	28,7%	22,4%	6,6x	6,7%	158,8%	4,7x	4,6x	27,4%	2,0%	52,9%
Cantine Brusa (b)	Familiare Emilia Romagna	Emilia Romagna	64,8%	45,6%	2,5x	5,6%	372,1%	33,3x	9,4x	41,2%	2,2%	31,1%
Gruppo Cevico (a) (b)	Cooperativa Emilia Romagna	Emilia Romagna	84,6%	(5,0%)	11,2x	1,2%	24,7%	0,7x	7,0x	10,1%	3,5%	81,7%
Schenk Italia	Estero Trentino A.A.	Trentino A.A.	20,3%	15,2%	5,3x	4,0%	107,9%	7,0x	7,6x	19,9%	1,0%	69,9%
Cantine Riunite & CIV (a)	Cooperativa Emilia Romagna / Veneto	Emilia Romagna / Veneto	22,1%	16,0%	3,7x	4,9%	224,8%	5,9x	8,2x	46,3%	2,8%	67,9%
MGM Mondo del Vino	Misto Emilia Romagna	Emilia Romagna	25,6%	18,7%	3,1x	3,4%	230,6%	19,3x	9,5x	44,9%	2,1%	59,1%
Mezzacorona (a) (b)	Cooperativa Trentino A.A.	Trentino A.A.	11,8%	18,3%	4,9x	2,7%	168,4%	10,1x	8,8x	91,5%	2,2%	50,3%
Giordano Vini	Misto Piemonte	Piemonte	(10,7%)	15,3%	2,4x	4,4%	486,9%	12,3x	10,2x	72,2%	0,7%	69,4%
La Vis (a) (b)	Cooperativa Trentino A.A.	Trentino A.A.	(14,7%)	15,4%	1,6x	3,3%	1814,1%	432,8x	11,5x	79,2%	0,6%	60,4%

(a) dati consolidati

(b) Esercizio chiuso al 31/07 per Gruppo Cevico, C. o.l.l.s. Veneto Wine Group; al 31/05 per Cavit; al 31/08 per Mezzacorona; al 30/06 per Cantina Sociale Cooperativa di Soave e La Vis; al 28/02 per Ruffino

(c) S'ime Mediobanca

Fonte: Mediobanca (Marzo 2015)

### *I canali di distribuzione utilizzati dai produttori in Italia*

Secondo le analisi di Mediobanca, nel 2014 il 41,8% delle vendite nazionali delle principali società vinicole è transitato per la grande distribuzione. Il secondo canale per importanza è il grossista / intermediario (15,9%) seguito dall'aggregato Ho.Re.Ca. (Hotel-Restaurant-Catering); enoteche e wine bar coprono il 7,4%, mentre la vendita diretta incide per poco più dell'11%. Nell'ambito dei grandi vini, ossia i vini con prezzi medi al consumo per il pubblico superiori ad €25 a bottiglia, la quota più elevata è ascrivibile al canale Ho.Re.Ca. per il 40,6%, cui seguono enoteche e wine bar al 26%; la vendita diretta è al 16,6% con la grande distribuzione a quota 3,2%. Relativamente alle esportazioni prevalgono le vendite tramite intermediari importatori (otto decimi del totale), mentre il controllo della rete di proprietà permane limitato al 9,4%. La seguente tabella mostra il dettaglio dei canali distributivi per i produttori italiani sul suolo nazionale e all'estero, diviso tra vendite totali e vendite di grandi vini (definiti come vini con prezzo medio al consumo superiore a €25 a bottiglia) nel 2014.

	Totale vendite			di cui: grandi vini (a)		
	Totale	S.p.A. e S.r.l.	Cooperative	Totale	S.p.A. e S.r.l.	Cooperative
<b>Italia</b>						
Vendita diretta	11,4%	9,8%	14,3%	16,6%	23,5%	8,7%
Grande distribuzione	41,8%	36,9%	47,2%	3,2%	1,9%	2,9%
Ho. Re. Ca.	15,3%	21,3%	7,7%	40,6%	40,7%	47,8%
Enoteche e wine bar	7,4%	10,8%	3,6%	26,0%	24,1%	21,9%
Grossista / Intermediario	15,9%	14,8%	17,1%	5,5%	5,9%	3,4%
Altri canali	8,2%	6,4%	10,1%	8,1%	3,9%	15,3%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Estero</b>						
Rete propria	9,4%	6,0%	14,4%	4,3%	4,4%	5,6%
Intermediario importatore	79,2%	80,9%	74,8%	83,8%	88,6%	70,0%
Altri canali	11,4%	13,1%	10,8%	11,9%	7,0%	24,4%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(a) Prezzi medi al consumo (al pubblico) superiori a €25 a bottiglia

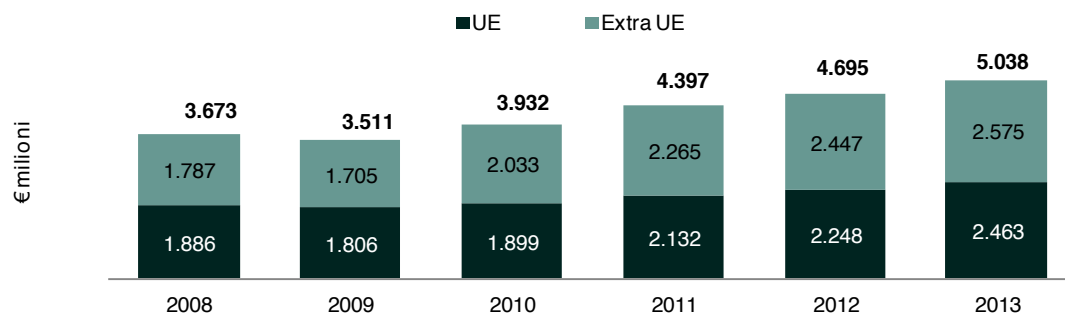
N.B.: rilevazione riferita ad imprese che rappresentano il 66% del fatturato complessivo

Fonte: Mediobanca (Marzo 2015)

### *I mercati di esportazione dei produttori in Italia*

Secondo le elaborazioni di Assoenologi, le esportazioni di vino prodotto in Italia rappresentano circa il 50% dell'intera produzione e sono pari ad Euro5 miliardi nel 2013, in crescita del 7% rispetto al 2012, di cui circa il 51% verso paesi al di fuori dell'Unione Europea ed il restante 49% verso paesi dell'Unione Europea.

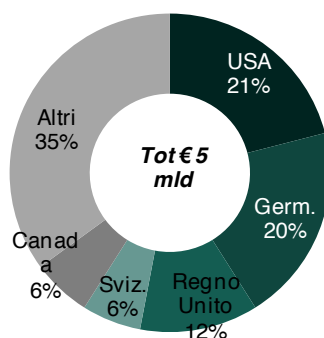
Il grafico seguente mostra l'evoluzione dell'export del vino italiano negli ultimi anni e i principali mercati di sbocco per il 2013.



Fonte:elaborazioni Assoenologi su dati Istat

L'export italiano di vini è cresciuto ad un tasso medio annuale del 6,5% dal 2008 al 2013, principalmente trainato dalle esportazioni extra UE (+7,5% CAGR 2008-2013).

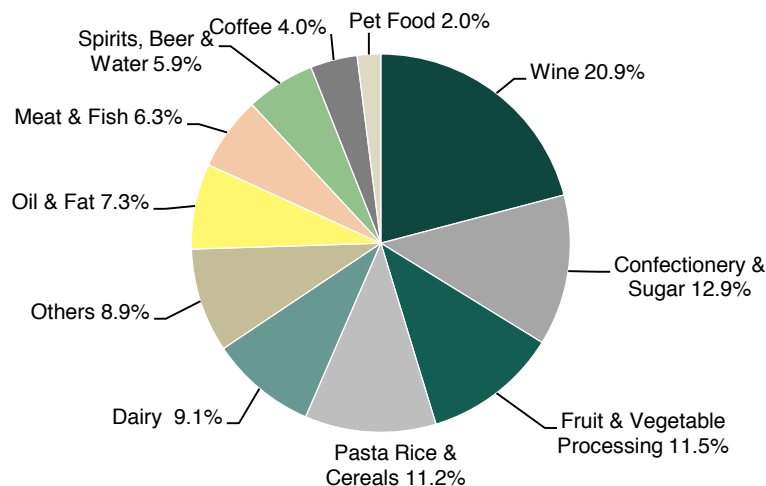
Il grafico seguente mostra la ripartizione dell'export per i principali mercati di sbocco per il 2013.



Fonte:elaborazioni WineMonitor su dati Istat

Il primo mercato per il vino italiano sono gli USA dove viene realizzato il 21% delle esportazioni, seguito dalla Germania con il 20% e dal Regno Unito con il 12%.

Secondo i dati ISTAT elaborati dall'Osservatorio Federalimentare, il vino rappresenta il primo prodotto per export sul totale dell'industria alimentare italiana.



#### **6.10 Fattori eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera**

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera.

#### **6.11 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Il Gruppo non dipende da contratti industriali o finanziari, da contratti di licenza o da brevetti depositati da altre società né da nuovi procedimenti di fabbricazione, salvo quanto di seguito illustrato.

Alla Data del Documento di Ammissione l'attività e il successo imprenditoriale del Gruppo sono collegati alla notorietà, alla riconoscibilità e alla reputazione del marchio "MASI", del marchio "Appaxximento" e degli altri marchi che contraddistinguono le principali etichette dei vini prodotti dal Gruppo.

##### ***Il marchio "MASI"***

Il marchio "MASI" riproduce il segno storicamente utilizzato dal Gruppo in Italia e nel mondo ed è utilizzato quale elemento distintivo della denominazione sociale dell'Emittente sia quale marchio per contraddistinguere i prodotti del Gruppo e le relative etichette.

Alla Data del Documento di Ammissione la titolarità del marchio "MASI" è della Società Masi Agricola S.p.A., che lo ha registrato come marchio verbale in varie declinazioni figurative in Italia e in numerosi Paesi nella classe merceologica 33 della Classificazione Internazionale di Nizza ("Bevande Alcoliche, tranne le birre"), con

indicazione specifica per la categoria di prodotto “Vini”.

In particolare, a livello internazionale il marchio “MASI” è registrato a nome dell’Emittente come:

- (i) marchio comunitario denominativo, registrato in Classe 33;
- (ii) marchio internazionale denominativo, registrato in Classe 33, con designazione per i seguenti Paesi: Albania, Bulgaria, Bonaire, Islanda, Svizzera, Cina, Colombia, Cuba, Curacao, Croazia, Principato di Monaco, Romania, Russia, Singapore, Sint Maarten, Turchia, Ucraina, Vietnam;
- (iii) marchio internazionale figurativo, registrato in classe 33, con designazione per i seguenti Paesi: Austria, Olanda-Belgio-Lussemburgo, Svizzera, Germania e Francia;
- (iv) marchio internazionale denominativo, registrato nelle Classi 29, 30 e 43, con designazione per i seguenti Paesi: Svizzera, UE, Norvegia.
- (v) marchio nazionale registrato nella classe 33 nei seguenti Paesi: Argentina, Aruba, Australia, Bahamas, Bermuda, Brasile, Canada (denominativo e figurativo), Cile, Costa Rica, Giappone, Hong Kong, India, Israele, Italia (denominativo e figurativo), Malesia, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Perù, Porto Rico, Regno Unito, Stati Uniti d’America (denominativo e figurativo), Sudafrica, Tailandia e Taiwan.

Si rileva altresì che la Società predetta ha anche depositato domande di marchio, che risultano a tutt’oggi pendenti, per la protezione del marchio denominativo “MASI” nelle classi 33, 29, 30 e 43, nei seguenti ulteriori Paesi: Barbados (Classe 33), Cina (Classe 33), Italia (29, 30 e 43)

### **Il marchio “MASI Tupungato”**

Il marchio “MASI Tupungato” è utilizzato in varie declinazioni denominative e figurative, su scala internazionale, per contraddistinguere una delle principali etichette della propria produzione vinicola del Gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione, detto marchio risulta in uso nelle seguenti declinazioni: “Masi Tupungato”, “Masi Tupungato Passo Blanco”, “Masi Tupungato Passo Doble”.

A livello internazionale il marchio “Masi Tupungato” è registrato a nome dell’Emittente nelle predette declinazioni (in veste denominativa e/o figurativa) nella classe 33 della Classificazione di Nizza (con indicazione specifica per la categoria di



prodotto “Vini”).

In particolare, esso risulta registrato:

(i) come “Masi Tupungato”:

- quale marchio figurativo nazionale in Italia;
- quale marchio denominativo comunitario;
- quale marchio figurativo internazionale con designazione per i seguenti Paesi: Australia, Belarus, Georgia, Serbia, Russia, USA.

(ii) come “Masi Tupungato Passo Blanco”:

- quale marchio figurativo nazionale nei seguenti Paesi: Aruba, Bahamas, Bermuda, Canada, Cile, Costa Rica, Hong Kong, India, Israele, Italia, Malesia, Nuova Zelanda, Sudafrica, Tailandia, Taiwan, Venezuela;
- quale marchio figurativo comunitario;
- quale marchio figurativo internazionale con designazione per i seguenti Paesi: Albania, Australia, Bulgaria, Bonaire, Svizzera, Cina, Cuba (benché con esclusione della protezione della parola "Tupungato"), Curacao, Croazia, Islanda, Giappone, Corea del Sud, Principato di Monaco, Norvegia, Romania, Russia, Singapore, Sint Maarten, Turchia, USA, Ucraina, Vietnam.

(iii) come “Masi Tupungato Passo Doble”:

- quale marchio figurativo nazionale nei seguenti Paesi: Aruba, Bermuda, Canada, Cile, Costa Rica, Hong Kong, India, Israele, Italia, Malesia, Nuova Zelanda, Sudafrica, Tailandia, Taiwan, Venezuela;
- quale marchio figurativo comunitario;
- quale marchio figurativo internazionale con designazione per i seguenti Paesi: Albania, Australia, Bulgaria, Bonaire, Svizzera, Cina, Cuba (benché con esclusione della protezione della parola "Tupungato"), Curacao, Croazia, Islanda, Giappone, Corea del Sud, Principato di Monaco, Norvegia, Romania, Russia, Singapore, Sint Maarten, Turchia, Ucraina, Vietnam.

### **Il marchio “Appaxximento”**

Il marchio “Appaxximento” è utilizzato in varie declinazioni denominative e figurative, su scala internazionale, per contraddistinguere uno tra i più caratteristici

metodi e processi di produzione vinicola adoperati dal Gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione, detto marchio risulta utilizzato nelle seguenti declinazioni: “Appaxximento”, “Appaxximento Masi Expertise”, “Appaxximento Masi Expertise Sandro Boscaini”.

A livello internazionale il marchio “Appaxximento” è registrato a nome dell’Emittente nelle predette declinazioni (in veste denominativa e/o figurativa) nella classe 33 della Classificazione di Nizza (con indicazione specifica per la categoria di prodotto “Vini”).

In particolare, esso risulta registrato:

(i) come “Appaxximento”:

- quale marchio denominativo nazionale in Canada e India;
- quale marchio denominativo comunitario;
- quale marchio denominativo internazionale con designazione per i seguenti Paesi: Australia, Svizzera, Israele, Giappone, Corea del Sud, Norvegia, Russia, Singapore, USA.

(ii) come “Appaxximento Masi Expertise Sandro Boscaini”:

- quale marchio figurativo comunitario.

### **Tabella riepilogativa marchi**

Si deve rilevare che alla Data del Documento di Ammissione l’Emittente ha ottenuto la registrazione, divenendone titolare, oltre che dei marchi sopra descritto, anche di una serie di ulteriori marchi. Per altri segni la stessa ha invece depositato domanda di registrazione dinanzi agli Uffici marchi competenti.

Di seguito sono riportati i dati relativi a tali registrazioni e/o domande di registrazione di cui la predetta società risulta titolare alla Data del Documento di Ammissione.

MARCHIO	NAZIONE	DATA DEPOSITO	DATA CONCESSIONE	NUMERO CONCESSIONE	CLASSI <sup>(13)</sup>	STATUS
---------	---------	---------------	------------------	--------------------	------------------------	--------

<sup>(13)</sup> Di seguito è riportato l’elenco ed il titolo generico delle principali classi di prodotti e servizi di cui all’Accordo Internazionale di Nizza del 15 giugno 1957 di interesse, con la precisazione che, generalmente, i marchi elencati nella tabella rivendicano prodotti e servizi specificati e non il generico titolo della classe:  
- Classe 29: “Carne, pesce, pollame e selvaggina; estratti di carne; frutta e ortaggi conservati, essiccati e cotti; gelatine, marmellate, composte; uova, latte e prodotti derivati dal latte; olii e grassi commestibili”;  
- Classe 30: “Caffè, tè, cacao, zucchero, riso, tapioca, sago, succedanei del caffè; farine e preparati fatti di

APPAXXIMENTO	Canada	4/19/2011	12/12/2012	838346	33	Registrato
	India	4/19/2011	4/19/2011	2132164	33	
	Marchio comunitario	2/9/2010	6/28/2010	8868572	33	
	Marchio internazionale	4/18/2011	4/18/2011	1076410	33	
APPAXXIMENTO MASI EXPERTISE	Brasile	4/3/2014			33	Domanda pendente
APPAXXIMENTO MASI EXPERTISE SANDRO BOSCAINI	Marchio comunitario	2/11/2010	7/5/2010	8875271	33	Registrato
BONACOSTA	Marchio comunitario	5/30/2012	6/3/2012	2753747	33	Registrato
BOSCAINI	Canada		5/28/2010	TMA444125	33	Registrato
	Italia	10/14/2010	10/18/2010	1358566	33	
	Marchio comunitario	4/7/2006	5/28/2006	270884	33	
	Marchio internazionale	3/9/2006	6/12/2006	502730	33	
	Stati Uniti d'America		4/20/2006	1952454	33	
BOSCAINI PAOLO E FIGLI	Italia	2/15/2011	3/1/2011	1427630	33	Registrato
BROLO DI CAMPOFIORIN	Marchio comunitario	3/26/2009	7/5/2009	1225994	33	Registrato
CAMPOFIORIN	Australia	6/18/2006	6/18/2006	710978	33	Registrato
	Brasile	2/9/2009	4/16/2013	819439568	33	
	Canada		4/21/2010	TMA444126	33	
	Hong Kong	5/17/2012	5/17/2012	302253915	33	
	India	5/17/2012	6/16/2014	2333276	33	
	Italia	2/20/2006	7/1/2009	1204995	33	
	Malesia	5/21/2012	5/21/2012	2012008347	33	
	Marchio comunitario	4/7/2006	5/28/2006	270785	33	
	Marchio internazionale	3/9/2006	5/12/2006	502817	33	
	Messico	5/22/2012	10/5/2012	1318192	33	
	Norvegia	1/19/2007	1/19/2007	182511	33	
	Nuova Zelanda	3/26/2003	6/19/2003	263679	33	
	Regno Unito	10/30/2006	10/31/2006	1262695	33	
	Stati Uniti d'America	6/21/2005	9/5/2006	3138450	33	
Taiwan	5/18/2012	1/1/2013	1558206	33		
Venezuela	5/19/2009	3/26/2010	P303832	33		
CAMPOLONGO DI TORBE	Italia	12/4/2009			33	Domanda pendente
COLBARACA	Italia	1/16/2006	7/1/2009	1204882	33	Registrato,
	Marchio internazionale		5/12/2006	502818	33	
	Regno Unito		10/31/2016	126297	33	

*cereali, pane, pasticceria e confetteria, gelati; miele, sciroppo di melassa; lievito, polvere per fare lievitare; sale, senape; aceto, salse e condimenti; spezie; ghiaccio”.*

*- Classe 33: “Bevande Alcoliche, tranne le birre”.*

*- Classe 43: “Ristorazione (alimentazione); alloggi temporanei”*

CORBEC	Argentina	8/30/2005	3/6/2008	2217313	33	Registrato
	Marchio comunitario	1/20/2014	6/4/2014	12514774	33	
CORTE VENETA	Italia	4/11/2013	5/15/2013	1542923	33	Registrato
CORTEMASI	Italia	2/14/2007	3/22/2010	1266845	33	Registrato
	Marchio comunitario	2/5/2007	2/4/2008	5663455	33	
COSTASERA	Brasile	5/18/2012			33	Registrato, salvo che in Brasile, India e Venezuela (domanda ancora pendente)
	Canada	10/13/2000	11/13/2002	TMA570684	33	
	Hong Kong	5/17/2012	5/17/2012	302254167	33	
	India	5/18/2012			33	
	Italia	5/16/2012	1/14/2013	1526226	33	
	Malesia	5/21/2012	5/21/2012	2012008346	33	
	Malta	5/17/2012	6/26/2013	51554	33	
	Marchio internazionale	5/17/2012	5/17/2012	1120773	33	
	Messico	5/22/2012	10/5/2012	1318193	33	
	Stati Uniti d'America	5/24/2012	6/7/2012	257770	33	
	Taiwan	5/18/2012	1/1/2013	1558207	33	
Venezuela	6/1/2012			33		
DIRADA'	Marchio comunitario	3/21/2011	6/15/2011	2258341	33	Registrato
ENOTECA VENETA	Italia	11/27/2014			33	Domanda ancora pendente
FRESCARIPA	Marchio comunitario	27/6/2002	29/8/2003	2753283	33	Registrato
GRANDARELLE	Marchio comunitario	2/28/2011	4/26/2011	2192334	33	Registrato
LA VEGRONA	Italia	3/14/2008	6/9/2010	1309127	33	Registrato
LE CANNE	Italia	2/20/2006	7/1/2009	1204997	33	Registrato
LEVARIE	Marchio comunitario	5/30/2012	6/3/2012	2754257	33	Registrato
MASI	Argentina	5/28/2007	4/23/2008	2227488	33	Registrato, salvo che nei seguenti Paesi: Barbados, Bermuda, Cina, Italia (limitatamente e alle classi 29, 30 e 43)
	Aruba	7/27/2007	9/5/2007	26641	33	
	Australia	10/19/2005	10/19/2005	675611	33	
	Bahamas	4/23/2007	6/20/2013	30508	33	
	Barbados	7/4/2007			33	
	Bermuda	3/7/2014			33	
	Brasile	2/9/2009	4/16/2013	819439550	33	
	Canada	5/18/1994	4/28/2011	TMA458371	33	
		1/30/2008	5/28/2009	TMA740925	33	
	Cile	5/29/2007	1/21/2008	806394	33	
	Cina	3/4/2014			33	
	Costa Rica	6/8/2007	12/7/2007	171891	33	
	Giappone	9/8/2006	9/8/2006	3263141	33	
	Hong Kong	3/23/2007	3/23/2007	300837883	33	
	India	4/9/2007	3/31/2010	1547788	33	
	Israele	3/22/2007	8/6/2008	198808	33	
Italia	2/20/2006	4/5/2007	1043672	33		
	2/20/2006	7/1/2009	1204994	33		
	7/9/2014	(pendente)		29,30,43		
Malesia	5/31/2007	11/17/2008	7010267	33		
Marchio comunitario	4/7/2006	5/28/2006	270710	33		

	Marchio internazionale	2/27/2007	4/5/2007	923532	33	
	Marchio internazionale	3/9/2006	5/12/2006	502816	33	
	Marchio internazionale	7/29/2014	8/8/2014	1223721	29, 30, 43	
	Messico	5/14/2007	6/22/2007	989304	33	
	Norvegia	1/19/2007	1/19/2007	182512	33	
	Nuova Zelanda	9/18/2002	10/19/2002	254911	33	
	Perù	8/19/2013	12/23/2013	206310	33	
	Porto Rico	5/14/2007	5/14/2007	73067	33	
	Regno Unito	10/30/2006	10/31/2006	1262696	33	
	Stati Uniti d'America	8/31/2005	2/3/2006	1020203	33	
	Stati Uniti d'America	1/31/2008	12/2/2008	3539735	33	
	Sudafrica	4/17/2007	6/9/2010	2007/08011	33	
	Tailandia	6/11/2007	8/29/2008	TM285378	33	
	Taiwan	3/27/2007	12/1/2007	1290818	33	
MASI COSTASERA AMARONE	Giappone	10/10/2012	10/16/2012	4621617	33	
	Marchio comunitario	9/1/2011	11/6/2011	2440956	33	Registrato
MASIGREEN	Marchio comunitario	4/24/2012	9/21/2012	10834604	29, 30, 32 e 33	Registrato
MASI PASSO BLANCO	Argentina	5/28/2007	11/18/2009	2315243	33	Registrato
MASI PASSO DOBLE	Argentina	5/28/2007	3/11/2009	2262496	33	Registrato
MASI TUPUNGATO	Italia	11/6/2008	4/20/2009	1186982	33	
	Marchio comunitario	5/9/2012	5/13/2012	2705937	33	Registrato
	Marchio internazionale	11/18/2008	12/9/2008	995030	33	
MASI TUPUNGATO PASSO BLANCO	Aruba	7/27/2007	9/4/2007	26633	33	
	Bahamas	4/23/2007	6/20/2013	30510	33	
	Bermuda	3/7/2014			33	
	Brasile	5/29/2007			33	
	Canada	4/26/2007	1/22/2009	TMA732934	33	
	Cile	5/29/2007	1/21/2008	806395	33	
	Costa Rica	6/8/2007	12/7/2007	171890	33	
	Hong Kong	3/23/2007	8/13/2008	300837900	33	
	India	3/28/2007	3/30/2010	1544448	33	
	Israele	3/22/2007	8/6/2008	198810	33	
	Italia	2/27/2007	4/6/2007	1043700	33	
	Malesia	5/31/2007	3/2/2009	7010265	33	
	Marchio comunitario	2/21/2007	2/7/2008	5706271	33	
	Marchio internazionale	2/27/2007	4/6/2007	925097	33	
	Nuova Zelanda	4/18/2007	11/13/2008	767037	33	
	Sudafrica	4/17/2007	4/20/2010	2007/08012	33	
	Tailandia	6/11/2007	8/29/2008	TM285380	33	
	Taiwan	3/27/2007	12/1/2007	1290816	33	
	Venezuela	5/31/2007	11/24/2008	P289642	33	
MASI TUPUNGATO PASSO DOBLE	Aruba	7/27/2007	9/4/2007	26634	33	
	Bahamas	4/23/2007			33	
	Bermuda	3/7/2014			33	
	Brasile	5/29/2007			33	
	Canada	4/26/2007	1/22/2009	TMA732932	33	
	Cile	5/29/2007	1/21/2008	806393	33	

	Costa Rica	6/8/2007	12/7/2007	171891	33	Brasile (domanda ancora pendente)
	Hong Kong	3/23/2007	8/13/2008	300837928	33	
	India	3/28/2007	3/30/2010	1544447	33	
	Israele	3/22/2007	8/6/2008	198809	33	
	Italia	2/27/2007	4/6/2007	1043699	33	
	Malesia	5/31/2007	3/2/2009	7010266	33	
	Marchio comunitario	2/21/2007	9/20/2009	5706122	33	
	Marchio internazionale	2/27/2007	4/6/2007	925098	33	
	Nuova Zelanda	4/18/2007	11/13/2008	767038	33	
	Sudafrica	4/17/2007	4/16/2010	2007/08013	33	
	Tailandia	6/11/2007	8/29/2008	TM285379	33	
Taiwan	3/27/2007	12/1/2007	1290817	33		
Venezuela	5/31/2007	11/24/2008	P289643	33		
MASIANCO	Canada	7/4/2011	10/23/2012	834865	33	Registrato
	Italia	6/24/2011	12/15/2011	1473573	33	
	Marchio internazionale	7/29/2011	7/29/2011	1088614	33	
	Stati Uniti d'America	5/3/2013	5/9/2013	1247282	33	
MASMODA	Marchio comunitario	9/1/2011	11/6/2011	2420370	33	Registrato
MAZZANO	Italia	12/4/2009			33	Registrato
MEZZANELLA	Italia	2/20/2006	7/1/2009	1204996	33	Registrato
MODELLO DELLE VENEZIE	Canada	10/26/2001	10/24/2003	TMA593069	33	Registrato
	Giappone	4/20/2012	5/8/2012	4582002	33	
	Italia	4/21/2010	6/9/2010	1309300	33	
	Marchio internazionale	7/29/2010	9/27/2010	744335	33	
	Stati Uniti d'America	11/8/2012	12/5/2012	2666072	33	
MONTELEONE	Italia	2/20/2006	7/1/2009	1204998	33	Registrato
MONTEVINO	Italia	3/20/2008	6/9/2010	1309129	33	Registrato
	Marchio internazionale	5/30/2008	9/20/2008	528939	33	
	Regno Unito	3/8/2007	3/17/2007	1262693	33	
NECTAR ANGELORUM HOMINIBUS	Marchio comunitario	3/21/2011	6/15/2011	2259695	33	Registrato
ORIUNDI	Brasile	10/6/2014			33	Domanda ancora pendente
ORIUNDO	Brasile	4/3/2014			33	Registrato salvo che in Brasile (domanda ancora pendente)
	Marchio comunitario	10/2/2012	10/7/2012	2952299	33	
OSAR	Marchio comunitario	5/13/2009	11/11/2009	8297806	33	Registrato
PODERI DEL BELLO OVILE	Marchio comunitario	6/7/2012	8/5/2012	2793131	33	Registrato
RECIOJITO	Marchio comunitario	3/16/2012			32,33,43	Domanda ancora pendente
RECIOJITO DEGLI ANGELI	Marchio comunitario	3/16/2012			32,33,43	Domanda ancora pendente
ROSA DEI MASI	Marchio	1/20/2014	6/4/2014	12514691	33	Registrato

	comunitario					
SAN CIRIACO	Italia	11/23/2007	3/25/2010	1267556	33	Registrato
SANROSEDA	Italia	2/20/2006	7/1/2009	1204999	33	Registrato
SELETA	Marchio comunitario	10/11/2012	4/18/2013	11259066	33	Registrato
STRA' DEL MILIONE	Marchio comunitario	3/21/2014	7/6/2014	3886521	33	Registrato
TERRE DEL TEMPO	Italia	2/16/2011	3/1/2011	1427633	33	Registrato
	Marchio internazionale	4/18/2011	9/12/2011	57638	33	
TOAR	Italia	1/19/2012	1/23/2012	1474854	33	Registrato
	Marchio internazionale	5/8/2012	7/12/2012	590043	33	
TRIOGGI	Marchio comunitario	7/28/2005	7/26/2006	4565024	33	Registrato
VENETIAN VALUES	Italia	2/15/2007	3/22/2010	1266853	33	Registrato
	Marchio comunitario	2/5/2007	2/11/2008	5663505	33	
VITANOVA	Marchio comunitario	1/27/2014	3/2/2014	3669207	33	Registrato
-CO2	Italia	11/25/2011	6/7/2012	1497222	33	Registrato
	Marchio internazionale	12/28/2011	12/28/2011	1107347	33	

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente, inoltre, risulta essere parte, in qualità di licenziataria, di due accordi di licenza relativi alla utilizzazione e allo sfruttamento di marchi registrati e non registrati formalmente di titolarità di soggetti terzi, sempre in relazione al settore della produzione, distribuzione e commercializzazione di vini e spiriti.

Tali accordi di licenza, che risultano vigenti alla Data del Documento di Ammissione, riguardano:

- (i) l'utilizzo e lo sfruttamento dei marchi "Conti Bossi Fedrigotti", "Fojaneghe", "Conte Federico" di titolarità della società semplice Azienda Agricola Conti Bossi Fedrigotti, (contratto di licenza del 21 marzo 2007);
- (ii) l'utilizzo e lo sfruttamento dei marchi "Serego Alighieri" e "Possessioni Di Serego Alighieri" di titolarità della società Possessioni di Serego Alighieri S.r.l., controllata al 60% dall'Emittente (contratto di licenza del 30 giugno 2001, come successivamente modificato con riferimento al corrispettivo dovuto per l'utilizzo e lo sfruttamento dei citati marchi, rispettivamente in data 2 gennaio 2005 e 1° aprile 2011).

Infine, si segnala che alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente è titolare altresì di numerosi nomi a dominio, tra cui, in particolare, i seguenti: masi.it; masiagricola.it; masiagricola.com; masiexperience.it; masitupungato.com; masitupungato.it; appaxximento.com; appaxximento.it.

## **7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA**

### **7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 28,32% da Sandro Boscaini, al 28,32% da Mario Boscaini, al 28,32% da Bruno Boscaini e al 15,03% da Bac.co S.p.A..

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non appartiene ad alcun gruppo.

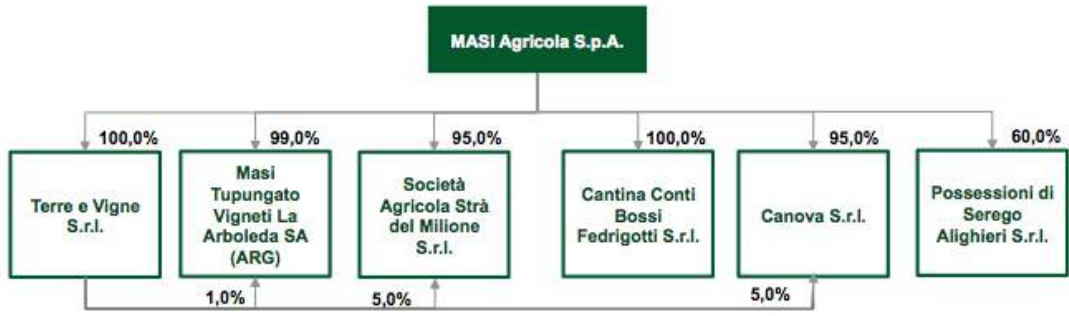
### **7.2 Società partecipate dall'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente detiene le seguenti società:

- Terre e Vigne S.r.l., con sede legale in Via Monteleone, n. 26, Sant'Ambrogio di Valpolicella, Frazione Gargagnago (VR), capitale sociale Euro 30.000,00.
- Masi Tupungato Vigneti La Arboleda SA: capitale sociale Pesos 23.409.170,00
- Società Agricola Strà del Milione S.r.l., con sede legale in Via Monteleone, n. 26, Sant'Ambrogio di Valpolicella, Frazione Gargagnago (VR), capitale sociale Euro 10.000,00.
- Cantina Bossi Fedrigotti S.r.l., con sede legale in Via Unione n. 43, Rovereto (TN), capitale sociale Euro 12.000,00
- Canova S.r.l., con sede legale in Via Monteleone, n. 26, Sant'Ambrogio di Valpolicella, Frazione Gargagnago (VR), capitale sociale Euro 90.000,00.
- Possessioni di Serego Alighieri S.r.l., con sede legale in Via Stazione Vecchia, n. 472, Sant'Ambrogio di Valpolicella, Frazione Gargagnago (VR), capitale sociale Euro 100.000,00.

Di seguito è riportata una rappresentazione grafica del Gruppo MASI, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società.





## **8. PROBLEMATICHE AMBIENTALI**

In considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale inerente allo svolgimento della propria attività.

In materia di tutela ambientale (e di sicurezza sui luoghi di lavoro), il Gruppo opera nel rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle norme tecniche e gestionali in vigore a livello comunitario, nazionale e locale, in relazione al tipo di attività svolta.

Tutti gli impianti sono dotati delle necessarie autorizzazioni amministrative. L'Emittente ritiene di essere sostanzialmente in regola con le normative ambientali e le autorizzazioni applicabili alla propria attività.

## **9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

### **9.1 Tendenze recenti sull'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita**

Alla data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

### **9.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso**

Alla data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

## 10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

### 10.1 Organi sociali e principali dirigenti

#### 10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, alla Data del Documento di Ammissione, composto da 9 (nove) membri, è stato nominato dall'assemblea del 20 maggio 2015 e rimarrà in carica sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Sandro Boscaini	76	Presidente	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Consigliere Delegato
Bruno Boscaini	66	Consigliere	Consigliere Delegato
Mario Boscaini	63	Consigliere	Consigliere Delegato
Federico Girotto	45	Consigliere	Consigliere Delegato e Chief Corporate Officer.
Cristina Rebonato	54	Consigliere	Consigliere
Giacomo Boscaini	28	Consigliere	Consigliere
Raffaele Boscaini	34	Consigliere	Consigliere
Giovanni Angelo Fontana	71	Consigliere	Consigliere indipendente
Enrico Maria Bignami	58	Consigliere	Consigliere indipendente

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

Si riporta un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione:

#### **SANDRO BOSCAINI**

Sandro Boscaini è nato nel il 24 settembre del 1938. Si è laureato in Economia e Commercio nel 1964 presso l'Università Cattolica di Milano dedicandosi sin dall'inizio allo sviluppo commerciale e di marketing dell'Emittente, ed è a livello internazionale riconosciuto quale innovatore e promotore dei vini veneti nel mondo. Negli anni Sessanta ha partecipato all'ideazione e alla creazione dell'attuale fiera Vinitaly, partecipando successivamente al comitato di indirizzo. Ha creato in forma inedita ed innovativa il Gruppo Tecnico Masi per gli indirizzi di produzione e sviluppo dei vini del gruppo. È tra gli ideatori e promotori del Premio Masi confluito

poi nella Fondazione Masi di cui è Vicepresidente. Fa parte di numerosi enti e associazioni di settore locali, nazionali e internazionali, ed è promotore di importanti consorzi di valorizzazione all'estero quali l'Istituto Grandi Marchi e le Famiglie dell'Amarone d'Arte. Ricopre la carica di Presidente di Federvini (Confindustria) e Presidente del Consiglio Territoriale Unicredit del Triveneto.

### **BRUNO BOSCAINI**

Bruno Boscaini è nato il 15 settembre del 1948, si è laureato in Ingegneria Industriale Meccanica, indirizzo Gestionale, presso l'Università di Bologna, iscrivendosi in seguito all'Ordine degli Ingegneri di Verona. Tra il 1975 e 1981 ha maturato varie esperienze lavorative all'interno di società di consulenza nell'ambito dell'organizzazione aziendale. Dal 1981 al 1997 ha lavorato nel settore dell'organizzazione aziendale e della certificazione, mentre dal 1997 al 2004 Temporary manager presso varie aziende in molteplici settori merceologici. Dal 2004 al 2006 ha ricoperto il ruolo di dirigente aziendale con il ruolo di Operations Manager presso BDF S.p.A.. Dal 2006 è responsabile per il Gruppo del coordinamento delle attività industriali non enologiche.

### **MARIO BOSCAINI**

Mario Boscaini è nato il 13 dicembre del 1952. Dopo gli studi di ragioneria, ha lavorato dal 1976 ad oggi presso Assicurazioni Generali, dove riveste il ruolo di agente principale. Entra nell'Emittente nel 2006 e svolge la funzione di consigliere delegato alla gestione assicurativa.

### **FEDERICO GIROTTO**

Federico Girotto nasce il 22 aprile del 1970. Dopo la laurea in Economia Aziendale, conseguita nel 1995 presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi, nel biennio 1995-1997 lavora presso Arthur Andersen S.p.A., primaria società di revisione. Dal 1997 al 2003 ricopre l'incarico di Vicepresidente e Amministratore Delegato di Progetti e Risorse Società di servizi e consulenza d'impresa S.r.l.. Dal 2003 al 2009 diventa CFO di Morellato & Sector Spa, mentre dal 2009 al 2013 ricopre il ruolo di CFO e HR Director di Stefanel S.p.A.. Nel 2013 e nel 2014 ricopre presso la medesima società la carica di Consigliere esecutivo e Vice Presidente Corporate. Dal 2014 ad oggi è Chief Corporate Officer dell'Emittente.

### **CRISTINA REBONATO**

Cristina Rebonato è nata il 21 maggio del 1961. Ha conseguito la maturità scientifica nel 1980, e dal 1982 al 1985 è stata impiegata presso la Agricola Cooperativa S. Massimo e dal 1985 al 1993 è stata direttrice del Teatro Cinema Corallo di Verona. Dal 1994 ad oggi collabora con la Società Familiare Rag. Mario Boscaini.

## **GIACOMO BOSCAINI**

Giacomo Boscaini è nato il 2 aprile del 1987. Nel 2013 ha conseguito una laurea triennale in marketing e organizzazione d'Impresa presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, e sin da subito ha iniziato a collaborare con l'area commerciale del Gruppo, ricoprendo il ruolo di assistente commerciale.

## **RAFFAELE BOSCAINI**

Raffaele Boscaini è nato il 23 agosto del 1970. Dopo gli studi di geometra ha conseguito il diploma presso il prestigioso istituto “*Wine and Spirit Educational Trust*” in Gran Bretagna. Successivamente ha avuto varie esperienze lavorative all'estero, tra cui le più importanti presso l'importatore inglese Berkmann's Wine Cellars e presso la Oddbins, nota catena britannica di rivendita di bevande alcoliche. Dal 2001 ad oggi, dopo essere entrato in Masi Agricola ricoprendo nel tempo vari ruoli, ricoprire la posizione di Direttore Marketing e Coordinatore del Gruppo Tecnico Masi. Insieme a suo padre Sandro e a sua sorella Alessandra è brand *ambassador* nel mondo, in particolare nei mercati del Nord e Sud America e dell'Europa. È anche stato chiamato a intervenire più volte, in qualità di esperto in enologia, presso la conferenza annuale della “*Society of Wine Educators*”. Dal 2003 è membro della giuria del prestigioso International Wine Challenge di Londra . Dal 2007 al 2010 è consigliere del Gruppo Giovani Imprenditori di Confindustria di Verona, Presidente di Confindustria Veneto Agroalimentare, Consigliere di Confindustria Verona con delega alla rappresentanza del territorio della collina e della montagna, Consigliere dell'Unione Italiana Vini, del Comitato per la salvaguardia dell'imparzialità di Siquiria (Società italiana per la qualità e la rintracciabilità degli alimenti) e del Seminario Permanente Luigi Veronelli.

## **GIOVANNI ANGELO FONTANA**

Giovanni Angelo Fontana è nato a Verona il 1 aprile 1944, esponente della Democrazia Cristiana, è stato più volte parlamentare (deputato e senatore) e sottosegretario nonché, per un mandato, ministro della Repubblica. Si è laureato in giurisprudenza all'Università di Modena e Reggio Emilia. È stato eletto per la prima volta in Parlamento nel 1972 (VI Legislatura), a soli 28 anni, con la Democrazia Cristiana; cominciò a ricoprire uffici di governo già dalla successiva Legislatura, quando venne nominato sottosegretario ai Lavori Pubblici e, in seguito, ai Trasporti, anche nella VIII Legislatura quando venne nominato sottosegretario ai Lavori Pubblici e al Ministero dell'Industria e dell'Artigianato.

Nel 1992 è nominato, (in quota DC), ministro dell'Agricoltura e delle Foreste nel primo governo Amato, si dimette però il 21 marzo del 1993 lasciando il posto ad Alfredo Diana. Nel 2012, il Consiglio Nazionale della Democrazia Cristiana, autoconvocatosi per iniziativa di Clelio Darida e di altri 48 consiglieri nazionali che ricoprivano tale ruolo nel 1994 (anno in cui fu deliberata la nascita del Partito

Popolare Italiano), ha eletto Giovanni Angelo Fontana alla carica di Segretario nazionale.

## **ENRICO MARIA BIGNAMI**

Enrico Maria Bignami è nato a Milano il 7 maggio del 1957. Si è laureato nel 1979 in Economia aziendale presso l'Università Bocconi di Milano. È iscritto all'ordine dei dottori commercialisti di Milano dal 1981 e a quello dei revisori contabili. È socio di Bignami Associati, Consulenza Aziendale Societaria tributaria. Negli anni ha maturato esperienza consolidata nell'assunzione di incarichi di amministrazione e controllo e in organismi di vigilanza di diverse società, anche quotate. È membro del Comitato Direttivo di Nedcommunity, l'associazione italiana degli amministratori non esecutivi e indipendenti. È membro della Commissione per lo studio della *corporate governance* di Assogestioni, e ha contribuito alla stesura del Codice di Autodisciplina delle società quotate nel 2011.

### Poteri attribuiti all'Amministratore Delegato

In data 20 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Sandro Boscaini, Bruno Boscaini, Mario Boscaini e Federico Giroto quali Amministratori Delegati dell'Emittente, prevedendo:

- di attribuire all'Amministratore Delegato Sandro Boscaini tutti i poteri di ordinaria amministrazione inerenti alla gestione sociale non riservati per legge o in base allo statuto al consiglio di amministrazione od all'assemblea dei soci. In particolare potrà, quindi tra l'altro e senza che l'elencazione di seguito indicata debba ritenersi limitativa ma semplicemente esemplificativa: (i) disporre sui conti correnti bancari anche a mezzo di assegni nei limiti delle linee di credito concesse, sottoscrivere per girata, traenza e sconto effetti e ricevute bancarie; (ii) rappresentare la società presso gli uffici pubblici, fiscali ed amministrativi, gli uffici postali sottoscrivendo dichiarazioni e istanze; adire ad appalti presso qualunque amministrazione governativa, regionale, provinciale, comunale, locale, pubblica o privata, sia per il pubblico incanto, sia per licitazione privata; stipulare contratti di appalto e di fornitura, rilasciando le garanzie richieste, convenire i prezzi, pagarli ed incassarli; (iii) assumere e licenziare personale dipendente, stabilendo le retribuzioni, ad esclusione dell'assunzione, del passaggio di grado e del licenziamento di personale dirigenziale, rappresentare la società in giudizio sia attivo sia passivo in qualsiasi sede e grado di giurisdizione con potere di rendere l'interrogatorio, di conciliare o transigere la controversia, nominando avvocati e procuratori; (iv) dare procure a terzi nei limiti dei poteri a lui concessi ed in particolare dare mandato sia a persone che a società affinché queste possano richiedere e sottoscrivere benestare bancari dichiarando per rato e valido il loro operato, sottoscrivere le dichiarazioni di veridicità e realtà dei prezzi sulle fatture da esibire ad istituti di credito per l'emissione di moduli valutari; (v) stilare,

concludere, firmare, eseguire e chiudere: contratti di servizi, di acquisto, vendita e permuta di beni mobili, inerenti sia direttamente sia indirettamente all'attività sociale, inclusi gli autoveicoli e gli altri beni mobili soggetti ad immatricolazione ed iscrizione nei pubblici registri; (vi) effettuare cessioni di credito a società che esercitano il factoring, con tutti i poteri nessuno escluso per concordare con essi i crediti da cedere, le modalità e le condizioni delle operazioni, firmando all'uopo ogni atto o documento necessario per il perfezionamento e la validità a tutti gli effetti delle suddette cessioni; stipulare e sottoscrivere contratti di leasing relativamente a beni mobili strumentali per l'attività della società ivi compresi i beni mobili registrati.

- di attribuire all'Amministratore Delegato Bruno Boscaini i poteri di ordinaria amministrazione inerenti la gestione delle attività industriali della Società e di tutte le società del gruppo, vale a dire la pianificazione, il coordinamento ed il controllo delle attività di approntamento (imbottigliamento e confezionamento) magazzino prodotto finito, logistica e trasporti dei beni oggetto di produzione, nonché la responsabilità dello studio e delle pianificazioni dei nuovi progetti in ambito industriale e logistico secondo gli indirizzi del consiglio di amministrazione, avvalendosi per la loro realizzazione delle funzioni aziendali delegate e la responsabilità della gestione in tema ambientale e di sicurezza con le conseguenti deleghe specifiche.
- di attribuire all'Amministratore Delegato Mario Boscaini tutti i poteri di ordinaria amministrazione relativi alla gestione assicurativa della Società.
- di attribuire all'Amministratore Delegato Federico Giroto i poteri di ordinaria amministrazione, non riservati alla competenza del Consiglio di Amministrazione, inerenti la gestione delle funzioni di "Amministrazione, finanza e controllo", "Gestione delle risorse umane", "Strategia e Business Development", "Planning", "Corporate affairs" e "Gestione dei Sistemi Informativi", quali a titolo semplificativo: (i) effettuare, a firma singola, nel rispetto delle procedure aziendali, ogni tipo di operazione a credito sui conti correnti bancari e postali della Società, girare e incassare assegni bancari e assegni circolari, sottoscrivere per girata, traenza e sconto effetti e ricevute bancarie, nonché nell'ambito dei fidi concessi, effettuare ogni tipo di operazione a debito sui conti correnti della Società in qualsiasi forma; (ii) rappresentare la società presso gli uffici pubblici, fiscali ed amministrativi, gli uffici postali sottoscrivendo dichiarazioni e istanze; adire ad appalti presso qualunque amministrazione governativa, regionale, provinciale, comunale, locale, pubblica o privata, sia per il pubblico incanto, sia per licitazione privata; stipulare contratti di appalto e di fornitura, rilasciando le garanzie richieste, convenire i prezzi, pagarli ed incassarli; (iii) assumere, promuovere e licenziare personale dipendente con qualifica di impiegato o quadro, stabilendo le retribuzioni, ad esclusione dell'assunzione, del passaggio di grado e del



licenziamento di personale dirigenziale, nonché adottare nei loro confronti provvedimenti disciplinari; (iv) rappresentare la società in giudizio sia attivo sia passivo in qualsiasi sede e grado di giurisdizione con potere di rendere l'interrogatorio, di conciliare o transigere la controversia, nominando avvocati e procuratori; (iv) dare procure a terzi nei limiti dei poteri a lui concessi ed in particolare dare mandato sia a persone che a società affinché queste possano richiedere e sottoscrivere benestare bancari dichiarando per rato e valido il loro operato, sottoscrivere le dichiarazioni di veridicità e realtà dei prezzi sulle fatture da esibire ad istituti di credito per l'emissione di moduli valutari; (v) stilare, concludere, firmare, eseguire e chiudere: contratti di servizi, di acquisto, vendita e permuta di beni mobili, inerenti sia direttamente sia indirettamente all'attività sociale, inclusi gli autoveicoli e gli altri beni mobili soggetti ad immatricolazione ed iscrizione nei pubblici registri; (vi) effettuare cessioni di credito a società che esercitano il factoring, con tutti i poteri nessuno escluso per concordare con essi i crediti da cedere, le modalità e le condizioni delle operazioni, firmando all'uopo ogni atto o documento necessario per il perfezionamento e la validità a tutti gli effetti delle suddette cessioni; stipulare e sottoscrivere contratti di leasing relativamente a beni mobili strumentali per l'attività della società ivi compresi i beni mobili registrati; (vii) gestire, d'intesa con il Presidente del Consiglio di Amministrazione, le attività attinenti alle relazioni esterne e alla comunicazione della Società e del gruppo e curare i rapporti istituzionali della Società con autorità nazionali ed estere, enti e organismi anche di carattere sopranazionale ed associazioni, federazioni e confederazioni e definire e gestire la relativa comunicazione istituzionale; (viii) firmare le dichiarazioni IVA e richiedere le relative fidejussioni bancarie e/o assicurative, firmare le dichiarazioni dei redditi, dei sostituti d'imposta, compiere qualsiasi atto nei confronti degli uffici tributari di qualsiasi ramo dell'amministrazione finanziaria.

\*\*\*\*\*

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi 5 (cinque) anni, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza o soci, con indicazione circa il loro status alla Data del Documento di Ammissione.

<b>Nominativo</b>	<b>Società</b>	<b>Carica / Socio</b>
<b>Sandro Boscaini</b>	Orvit Società per la valorizzazione dei Vini veronesi a responsabilità limitata	Vicepresidente del consiglio di amministrazione
	Le famiglie dell'amarone d'arte società consortile a responsabilità limitata	Consigliere

	Società agricola vigneti del Campofiorin s.s.	Socio amministratore
	Premium Wine Selection P.W.S. S.r.l.	Consigliere
	Istituto del vino italiano di qualità – Grandi Marchi – Società consortile a responsabilità limitata	Consigliere/Vicepresidente/Amministratore delegato
	Unione Italiana vini società cooperativa	Consigliere, carica cessata
	European Improvement quality system S.r.l. in liquidazione	Consigliere/ Vice Presidente, carica cessata
	Società Agricola Pian di Rota S.r.l. in liquidazione	Vice presidente, carica cessata
	Le famiglie dell'Amarone D'arte – società consortile a responsabilità limitata	Presidente consiglio amministrazione, carica cessata
<b>Bruno Boscaini</b>	La bottega dell'Amarone S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Società agricola Vigneti del Campofiorin s.s.	Socio
	Consulveneto S.r.l.	Consigliere delegato, carica cessata
<b>Mario Boscaini</b>	Società agricola vigneti del Campofiorin s.s.	Socio
<b>Federico Girotto</b>	Interfashion S.p.A.	Consigliere, carica cessata
	Primus Capital S.p.A.	Consigliere, carica cessata
	Arca S.r.l.	Consigliere, carica cessata
	Stefanel S.p.A.	Consigliere, carica cessata
<b>Giovanni Angelo Fontana</b>	TWB Sistema Italia – Low profit per la sicurezza alimentare S.p.A.	Presidente de consiglio di amministrazione
	Re – Innova 2 Soc. coop. A responsabilità limitata	Consigliere
	FGA S.r.l.	Consigliere e presidente del consiglio di amministrazione, carica cessata
	FGH S.r.l. in liquidazione	Presidente del consiglio di amministrazione, carica cessata
	Generale Mobiliare Interessenza azionarie S.p.A.	Consigliere, carica cessata
<b>Enrico Maria Bignami</b>	Exor S.p.A.	Presidente del Collegio sindacale
	Biancamano S.p.A.	Amministratore non esecutivo e indipendente e Presidente del comitato controlli e rischi

Infrastrutture Wireless Italiane S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Andra S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Aon Benfield Italia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
RCS Sport S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Brandt Italia S.p.A. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale
Polyphoto S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Luigi Botto S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Butangas S.p.A.	Sindaco effettivo
Ocean Overseas S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
Capital Partners Italia Srl	Amministratore Unico
Cotex Compagnia Tessile Italiana S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
De Dietrich Elettrodomestici Italia S.p.A. in liquidazione	Presidente del collegio sindacale
Edizioni Musicali Acqua Azzurra S.r.l.	Amministratore non esecutivo
Essea Finanziaria Editoriale S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Genea S.r.l.	Amministratore esecutivo
Immobiliare pasquale S.r.l.	Amministratore unico
Longobardi finanziaria S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
Petrolchimica Partenopea S.p.A.	Sindaco effettivo
The Keyrules Company S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione
Veroniki holding S.p.A.	Sindaco effettivo
Veroniki real estate S.r.l.	Sindaco effettivo
B1-11-Amministrazioni S.r.l.	Socio
Capital Partners Italia S.r.l.	Socio
Gènea S.r.l.	Socio
LF Management S.r.l.	Socio
Longobardi Finanziaria S.r.l.	Socio
Quattro Strade S.S.	Socio
Strategie 2003 S.S.	Socio
The keyrules company S.r.l.	Socio
Paso S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
Petrolchimica S.r.l.	Amministratore non esecutivo, carica cessata
Proel S.p.A.	Amministratore non esecutivo

	Rebo S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	SIVA S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Telecom Italia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
<b>Cristina Rebonato</b>	-	-
<b>Giacomo Boscaini</b>	-	-
<b>Raffaele Boscaini</b>	Unione italiana vini società cooperativa	Consigliere
<b>Mario Boscaini</b>	-	-

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

### 10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale esercita le funzioni previste dall'articolo 2403 cod. civ. e si compone di 3 (tre) Sindaci Effettivi e 2 (due) Sindaci Supplenti che durano in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato in data 24 aprile 2015 e integrato in data 11 giugno 2015 ai sensi dell'art. 2401 cod. civ. in seguito alle dimissioni per sopravvenute esigenze professionali di un sindaco effettivo. Il Collegio Sindacale rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati nella tabella che segue.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>
Alessandro Lai	Presidente
Umberto Bagnara	Sindaco Effettivo
Francesco Benedetti	Sindaco Effettivo

---

Claudio Ubini	Sindaco supplente
Alberto Castagnetti	Sindaco Supplente

---

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta dal Registro delle Imprese.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 2399 cod. civ..

Di seguito è riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

### **ALESSANDRO LAI**

Alessandro Lai è nato a Mantova il 10 gennaio 1960 e si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Padova nel 1982. Nel 1988 ha conseguito un Dottorato di ricerca in Economia Aziendale presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. È stato, successivamente ricercatore universitario fino al 1992 e dal 1992 fino al 2001 professore associato in Ragioneria generale ed applicata presso la Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Verona. È Socio ordinario della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia aziendale Socio della European Accounting Association e della Società Italiana di Storia della Ragioneria – Membro del direttivo e tesoriere. È Autore di numerosissime pubblicazioni e monografie. Attualmente è professore ordinario di Economia Aziendale all'Università degli Studi di Verona. È autore di numerose pubblicazioni scientifiche e ha ricoperto, nel corso degli anni, importanti ruoli nei collegi sindacali di prestigiose società, come Calzedonia Holding S.p.A..

### **UMBERTO BAGNARA**

Umberto Bagnara è nato a Livigno il 18 maggio del 1956. Nel 1979 si iscrive all'albo dei ragionieri di Verona, e nel 1988 consegue la laurea in Economia e Commercio all'Università di Verona. Dal 1984 esercita nel suo studio di Verona l'attività di dottore commercialista. È iscritto all'albo dei revisori legali e ha svolto in numerose occasioni l'incarico di esperto nominato, anche dal Tribunale, per eseguire valutazioni di aziende e di consulente tecnico di parte in vertenze giudiziali. Ha ricoperto il ruolo di Sindaco effettivo e di Presidente del collegio sindacale in numerose società, tra cui la Società di Fondazione Cariverona, di cui è stato anche amministratore dal 2010 al 2012. È stato, inoltre, componente della Commissione per le Questioni contabili e statistiche dell'ACRI. Dal 2008 è stato consigliere di amministrazione durante la fusione di Unicredit Corporate Banking in Unicredit, dove ricopriva anche il ruolo di presidente dell'organismo di vigilanza.

### **FRANCESCO BENEDETTI**

Francesco Benedetti è nato a Verona il 2 luglio del 1946. Si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Bologna nel 1969, dopo di che si è abilitato come dottore Commercialista iscrivendosi all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Verona dal 1971 e al Registro dei Revisori Contabili. Ha maturato la sua esperienza professionale svolgendo incarichi di amministratore e sindaco di società soggette alla vigilanza della Banca d'Italia.

### **CLAUDIO UBINI**

Claudio Ubini, è nato a Castelnuovo del Garda (VR) il 6 aprile 1964, laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Verona nel 1988. Si è abilitato alla professione di Dottore Commercialista nel 1990 ed è iscritto all'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, oltre a svolgere il ruolo di C.T.U. e perito presso il tribunale di Verona. È docente presso la Scuola Forense di specializzazione per le professioni legali ed è docente presso il CUOA (Consorzio Universitario per gli Studi di Organizzazione Aziendale). Ha ricoperto prestigiose cariche all'interno di collegi sindacali di importanti società, come Unicredit Management Bank S.p.A.

### **ALBERTO CASTAGNETTI**

Alberto Castagnetti è nato l'11 luglio del 1964 ad Alessandria. Dopo il diploma di maturità scientifica, conseguito nel 1983 e la laurea in Economia e Commercio, conseguita presso l'Università di Verona nel marzo del 1988 ha ottenuto l'abilitazione all'esercizio della professione di dottore commercialista nel 1990. È iscritto anche al registro dei revisori legali. Alberto Castagnetti è, inoltre, professore abilitato all'insegnamento della materia "Discipline e tecniche aziendali e commerciali" presso gli Istituti statali di istruzione secondaria di secondo grado e consulente tecnico del Giudice e perito del tribunale, oltre che consulente tecnico di parte. Ha partecipato nei bienni 2002/2003 e 2010/2012 alla Commissione "Principi di comportamento del Collegio Sindacale" istituita presso il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti a Roma. È membro italiano del Consiglio di Gestione dell'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) presso l'Università Bocconi di Milano e presidente della Commissione di Studio CNDCEC "Assicurazioni", oltre che Docente a diversi Master e alla Scuola Forense per le Specializzazioni di Trento e Verona dall'anno 2001. È stato, inoltre, curatore fallimentare presso il Tribunale di Verona in numerose procedure e membro del collegio sindacale di numerose società di capitali.

\*\*\*\*\*

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi 5 (cinque) anni, con

l'indicazione del loro status alla Data del Documento di Ammissione.

<b>Nominativo</b>	<b>Società</b>	<b>Carica / Socio</b>
<b>Alessandro Lai</b>	Cattolica services S.c.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Omnia Invest/Immsi S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Consulfiduciaria S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Fondazione Banca Agricola Mantovana	Revisore effettivo
	Calzedonia Holding S.p.A.	Sindaco effettivo
	Calzedonia S.p.A.	Sindaco effettivo
	Magazzini Generali Fiduciari di Mantova S.p.A.	Sindaco effettivo
	Cattolica services S.c.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
	Omnia Invest/Immsi S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
<b>Umberto Bagnara</b>	Leonardo da Vinci S.r.l.	Socio e amministratore unico
	Eugas S.r.l.	Socio
	Tecnofluid S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Belluno e Ancora	Membro organo di vigilanza e Presidente del collegio sindacale
	Casa del Trattore S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
	Alca Impianti S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
	Frac S.r.l.	Sindaco effettivo e sindaco unico
	Perusi S.r.l.	Sindaco effettivo
	Perusi S.r.l.	Sindaco effettivo
	Vincenzi S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Global Measurement Assessment – Credit rating agency S.p.A.	Sindaco effettivo
	F.I.Z. Holding S.r.l.	Sindaco effettivo e sindaco unico
	CAD IT S.p.A.	Sindaco supplente
	Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Belluno e Ancora	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Unicredit Banking S.p.A.	Consigliere e Presidente organo di vigilanza, carica cessata
	Ordine dottori commercialisti ed esperti contabili di Verona	Presidente collegio revisori, carica cessata
	Fiz S.p.A.	Presidente collegio sindacale, carica cessata
	Ossitaglio veronese S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Finanziaria S.Anna S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
	Misterday S.r.l.	Presidente del collegio sindacale,

		carica cessata
	Azienda vinicola F.lli Fabiano S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Campomarzo Immobiliare S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
	Cascal S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Polo fieristico veronese S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
<b>Francesco Benedetti</b>	Add Value S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Casa di cura privata Villasanta	Sindaco effettivo
	Casa Di Cura Privata Villa Santa Chiara S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Cooperativa Sociale Centro Di Lavoro San Giovanni Calabria Danese S.p.A.	Presidente consiglio di amministrazione Sindaco Effettivo
	E-Global Service S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Eliot S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Elle Immobiliare S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Financo S.r.l.	Sindaco Supplente
	Fro Air Liquide Welding Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Impresa Edile Lonardi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Intercomp S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Masi Agricola S.p.A.	Sindaco Supplente
	Mocel S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Ocra S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Pws Premium Wine Selection S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Pluvitec S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Quadrante Servizi S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Sovere S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Tourplan S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Universita' degli studi di Verona	Membro del consiglio di amministrazione
	Cassa di risparmio di Verona, vicenza, Belluno e Ancona	Membro del consiglio di amministrazione, carica cessata
	Unicredit banca S.p.A.	Vice presidente, carica cessata
	Unicredit Credit Management bank S.p.A.	Vice presidente, carica cessata
	Advisory board di unicredit S.p.A.	Membro advisory, carica cessata
	Cordusio rmbs securitisation S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Cordusio rmbs ucfm S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	F-e mortgages S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata



	Heliconus S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
<b>Claudio Ubini</b>	Ferriere Ongari S.r.l.	Sindaco
	Bac. Co. S.p.A.	Sindaco
	Entasi S.r.l.	Sindaco
	Poggio S.Cecilia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Società agricola poggio S.Cecilia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Unicredit Management Bank S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Leoncini S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
	Menber's S.p.A.	Sindaco
	Comar S.p.A.	Sindaco
	Iscom S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Sprea Depositi S.r.l.	Sindaco
	Punto Blu S.p.A.	Sindaco
	Benati S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Dal Colle S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Ge. Com Market S.p.A.	Sindaco effettivo
	Fimap S.p.A.	Sindaco
	Geofin S.p.A.	Sindaco
	Comac S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	A. Editrice di Arrigo Armellini e C. S.a.s.	Liquidatore
	Verfin S.p.A.	Sindaco supplente
	Poltronieri Legnami S.r.l.	Curatore fallimentare
	RPM S.p.A.	Sindaco
	Gruppo Bertolaso S.p.A.	Sindaco
	VGR WIND 060 S.r.l.	Sindaco
	Farmell S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
	Adige Commercialcarta S.r.l.	Commissario Giudiziale
	Arrigo Armellini e C. S.a.s.	Liquidatore
	Benati S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
	Sierra S.p.A.	Sindaco
	Giordano Riello International Group S.p.A.	Sindaco
	Fast S.p.A.	Sindaco
	DD Chem S.r.l.	Sindaco
	Pastificio le Mantovanelle	Sindaco supplente
Di Bi Cinque S.p.A.	Sindaco effettivo	
Ge S.E.T.T. S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente	
Elettrotest S.p.A.	Sindaco	

Aermec S.p.A.	Sindaco
Trevi Finance N.3 S.r.l.	Sindaco supplente
Le 2000 costruzioni in S.n.c. di Russo Santo e Russo Giuseppe	Curatore fallimentare
Serugeri Comm. Carmine e C. S.r.l.	Sindaco
Marani G. S.p.A.	Sindaco effettivo
T:M.B. S.r.l.	Sindaco
Fluxa Filtri S.p.A.	Sindaco
O.R.T.V.S.CONTS A.r.l.	Sindaco
Immobiliare cittadella di Malesani Livia e C. S.a.s	Socio accomandante
G.R. motori elettrici S.p.A.	Sindaco
Nacanco S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
GP Master s.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Ferriere Ongari S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Società agricola Corte Sostegno S.r.l.	Sindaco, carica cessata
Sublice S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Trimedro S.r.l.	Sindaco Supplente, carica cessata
Entasi S.r.l.	Sindaco, carica cessata
Dovaro S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Trevi Finance S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Manzini S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
Fraven S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Calzaturificio European S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
Ferrarini S.r.l.	Sindaco, carica cessata
Cooperativa Tabacchi Verona Società Agricola a responsabilità limitata	Sindaco effettivo, carica cessata
C.E.L. Costruzioni Elettromeccaniche Legnaghesi	Sindaco effettivo, carica cessata
Punto Blu S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Immobiliari Mazzini S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Irifoto S.r.l.	Curatore fallimentare, carica cessata
Ge. COm Market S.p.A.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
Gefinvest S.r.l.	Amministratore Unico, carica cessata
Cailotto Real Estate S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata

	Keller Fondazioni S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
	Pasqua Vigneti e Cantine S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
	Ideaefte S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Qualifit S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
	Centro Servizi e Sviluppo S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
	VRG WIND 060 S.r.l.	Sindaco, carica cessata
	GeS.E.T.T. S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente
	Iniziative Sociali e culturali S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
	Passolongo Scietà Agricola S.r.l.	Presidente del collegio sindacale, carica cessata
	Save Energy S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente, carica cessata
<b>Alberto Castagnetti</b>	Comar S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Iscom S.p.A.	Sindaco
	Dal Colle S.p.A.	Sindaco
	Serugeri Comm. Carmine e C. S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
	Ge. Com. Market S.p.A.	Sindaco effettivo
	Fimap S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
	Agricola S.Andrea S.r.l.	Revisore Unico
	Geofin S.p.A.	Presidente de collegio sindacale
	Pasqua Vigneti e cantine S.p.A.	Presidente de collegio sindacale
	Emsidi S.r.l.	Revisore Unico
	Comac S.p.A.	Sindacp
	Commerciale Verona S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare
	Service food S.r.l.	Amministratore giudiziario
	Gi. Bi. Gi. S.r.l.	Sindaco
	GP Master S.p.A.	Sindaco supplente
	Arthur Mason S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare
	Gruppo Bertolaso S.p.A.	Sindaco supplente
	VRG WIND 060 S.r.l.	Sindaco supplente
	Dovaro S.p.A.	Sindaco
	Edil 2000 S.n.c.	Curatore fallimentare
	Benati S.r.l.	Sindaco
	Mondial Industries S.r.l.	Curatore fallimentare

Sierra S.p.A.	Sindaco supplente
Elettromeccanica Rossi S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente
Casarola S.r.l.	Commissario giudiziale
Itersan S.p.A.	Sindaco
Leoncini S.r.l.	Sindaco
Fondazione Giuseppe Toniolo	Revisore legale
Sica Holding S.p.A.	Sindaco
Vallegrande Soc. coop. Agricola In liquidazione	Commissario liquidatore
Cooperativa tabacchi Verona C.T.V.	Sindaco
Tre Colli S.p.A.	Presidente collegio sindacale
Di Bi Cinque S.p.A.	Sindaco effettivo
Marani G. S.p.A.	Sindaco effettivo
Ac Sugheri Italia S.r.l.	Curatore fallimentare
Aermec S.p.A.	Sindaco supplente
Olearia Del Garda S.p.A.	Sindaco supplente
Giuriato & Fortuna S.p.A.	Sindaco
Società agricola Poggio S.Cecilia S.p.A.	Sindaco supplente
Noranda S.p.A.	Sindaco
Docteur Nature Industrie soc. coop.	Commissario liquidatore
Edil Est S.r.l. in liquidazione	Curatore fallimentare
Tipolitografia notizie soc. coop.	Sindaco supplente
Fluxa Filtri S.p.A.	Sindaco
Menber's S.p.A.	Sindaco supplente
Trentin S.p.A.	Sindaco supplente
Nacanco S.p.A.	Sindaco supplente
Riv. Zoo breeding coop. Agricola	Commissario liquidatore
F.i.R.R. Camper di dalle Pezze Ivo	Curatore fallimentare
Benati S.p.A.	Sindaco
Ferriere Ongari S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Società agricola corte sostegno S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Olmar S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Trimedpro S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Geogas S.r.l. soc. unipersonale	Sindaco supplente, carica cessata
Bluterma italia S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata

Bluradia Italia S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Arsenale editrice S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Codatto S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Edilposrt S.p.A. in liquidazione-in concordato preventivo	Sindaco effettivo, carica cessata
Berthani holding S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
Corte Venezia S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Veicoli industriali holdin S.p.A. in liquidazione	Sindaco supplente, carica cessata
Tenuta Novare di Valpolicella S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Manzini S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Calzaturificio Europen S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Cmar S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
Ferrarini S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Sprea Depositi S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
News Food Industry S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Saveplac S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
C.E.L. Costruzioni Elettromeccaniche legnaghesi S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Punto Blu S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Immobiliare Mazzini S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Prialpas S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Car Due S.r.l. in liquidazione	Sindaco, carica cessata
Cailotto Real Estate S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
VRM S.r.l. in liquidazione Agricola S.Andrea S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata Presidente del collegio sindacale, carica cessata
Immobiliare Magazzini S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Emmecinque Costruzioni S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo, carica cessata
Keller fondazioni S.r.l.	Presidente collegio sindacale, carica cessata
Cavallon Gabriele	Curatore fallimentare, carica cessata
Pasqua Vigneti e Cantine S.p.A.	Sindaco, carica cessata
Emsidi S.r.l.	Presidente collegio sindacale, carica cessata
New Air ItaliaS.r.l.	Curatore fallimentare, carica cessata

Edigea Costruzioni S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Legnagno Servizi S.p.A.	Sindaco effettivo, carica cessata
Ideaefte S.r.l.	Sindaco effettivo, carica cessata
Si. Ve. Servizi intercomunali Veronapianura S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata
Commerciale Verona S.r.l. in liquidazione	Commissario giudiziale, carica cessata
Qualfit S.p.A.	Commissario giudiziale, carica cessata
Centro Servizi e sviluppo S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
Centro Servizi e sviluppo S.p.A.	Sindaco supplente, carica cessata
VGR WIND 060 S.r.l.	Sindaco supplente, carica cessata

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

### 10.1.3 Principali Dirigenti

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Funzione</b>	<b>Età</b>
Fedeirco Giroto	<i>Chief Corporate Officer</i>	45
Lidia Corso	Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo	57
Andrea Dal Cin	Direttore Enologia	40
Raffaele Boscaini	Direttore Marketing e Comunicazione	44
Alessandra Boscaini	Direttore Area Commerciale	45

Di seguito è riportato un breve curriculum vitae di ogni dirigente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Di seguito è riportato un breve curriculum vitae di ogni dirigente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

### **FEDERICO GIROTTO**

Si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 del presente Documento di Ammissione.

### **LIDIA CORSO**

Lidia Corso nasce il 17 agosto del 1957 conseguendo in seguito il diploma di ragioneria. Dopo gli studi incomincia a lavorare in Amministrazione e Contabilità per alcuni artisti e scultori. Entra in Masi nel 1988 come Capo Contabile e successivamente come Direttore Amministrativo e della Finanza con anche responsabilità del Personale.

### **ANDREA DAL CIN**

Andrea Dal Cin è nato il 13 agosto 1974. Nel 1994 Andrea Del Cin consegue il diploma in Viticoltura ed Enologia presso l'Istituto Enologico di Conegliano Veneto. Da quell'anno al 2002 ricopre il ruolo di Responsabile di Produzione presso numerose aziende vinicole in Italia e all'estero, tra le quali Salvatore Murana Vini, MID (Pantelleria), Ronco Calino (Franciacorta), Distilleria Capovilla (Rosà, Vicenza), Georgian Vineyard (Georgia), Castello di Monsanto (Toscana), Rosemount (Australia), Cantina di Conselve (Padova). Entra in Masi nel 2002 nel ruolo di Direttore Enologia dell'Emittente e referente per l'enologia del Gruppo Tecnico Masi.

### **RAFFAELE BOSCAINI**

Si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 del presente Documento di Ammissione.

### **ALESSANDRA BOSCAINI**

Alessandra Boscaini è nata il 5 agosto 1969. Dopo aver conseguito la maturità classica Alessandra Boscaini intraprende a sua attività professionale presso la Foresteria Serego Alighieri. Inizia dopo poco tempo la sua collaborazione con Masi, ricoprendo negli anni diverse posizioni professionali fino al arrivare a ricoprire il ruolo di Direttore dell'Area commerciale. Insieme a suo padre Sandro Boscaini e a suo fratello Raffaele rappresenta la Società nel corso di eventi istituzionali e promozionali, prendendo anche parte ad diverse associazioni, nazionali ed internazionali, rappresentando in prima persona l'eccellenza del "Made in Italy".

La tabella che segue indica le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) in cui i principali dirigenti del Gruppo siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi 5 (cinque) anni, con l'indicazione del loro status alla Data del Documento di Ammissione.

<b>Nominativo</b>	<b>Società</b>	<b>Carica / Socio</b>
-------------------	----------------	-----------------------

Lidia Corso	-	-
Andrea Dal Cin	Consorzio tutela vini "Verona" o "Provincia di Verona" o "Veronese"	Consigliere
Alessandra Boscaini	-	-

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno principali dirigenti ha riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

#### **10.1.4 Soci Fondatori**

L'Emittente è stato costituito in data 30 novembre 2005 da Sandro Boscaini, con atto a rogito del dott. Cesare Peloso, Notaio in Verona, rep. n. 91491, racc. n. 19247.

#### **10.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3**

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V cod. civ. tra i principali dirigenti e/o i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale, salvo quanto di seguito indicato:

- Sandro Boscaini, Bruno Boscaini e Mario Boscaini sono legati da un rapporto di parentela in quanto fratelli;
- Sandro Boscaini e Raffele Boscaini sono legati da un rapporto di parentela in quanto rispettivamente padre e figlio;
- Bruno Boscaini e Giacomo Boscaini sono legati da un rapporto di parentela in quanto rispettivamente padre e figlio;
- Mario Boscaini e Cristina Rebonato sono legati da un rapporto di parentela in quanto marito e moglie.

#### **10.2 Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti**

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza



dell'Emittente, salve le informazioni di seguito riportate, nessuno tra i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale o nessuno dei principali dirigenti ha conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

Si segnalano le seguenti situazioni portatrici di potenziali conflitti di interesse.

Alla Data del Documento di Ammissione, Sandro Boscaini, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, Mario Boscaini, Amministratore Delegato, e Bruno Boscaini, Amministratore Delegato, detengono rispettivamente una partecipazione nel capitale sociale pari a 28,32%.

### **10.3 Accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali dirigenti**

L'Amministratore indipendente Dott. Enrico Maria Bignami è stato nominato su indicazione dell'Azionista Venditore, in virtù del patto parasociale sottoscritto in data 3 maggio 2011 tra Alcedo SGR S.p.A., nell'interesse e per conto del fondo comune di investimento mobiliare chiuso Alcedo III, l'Azionista Venditore, Sandro Boscaini, Bruno Boscaini e Mario Boscaini. Il patto parasociale è stato sciolto per mutuo consenso tra le parti con efficacia alla data del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia.

### **10.4 Eventuali restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dai principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente**

Alla Data di Ammissione, per quanto a conoscenza della Società, non esistono restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dei principali dirigenti per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente.

Con riferimento al patto parasociale stipulato tra Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.4.

## **11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **11.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica**

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea assunta in data 20 maggio 2015, scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

La tabella di seguito riportata indica il periodo di tempo durante il quale i membri del Consiglio di Amministrazione hanno già ricoperto in precedenza tale carica presso l'Emittente.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica attuale</b>	<b>Data della prima nomina</b>
Sandro Boscaini	Presidente e Amministratore Delegato	30 novembre 2005
Bruno Boscaini	Amministratore Delegato	15 marzo 2006
Mario Boscaini	Amministratore Delegato	15 marzo 2006
Federico Girotto	Amministratore Delegato	20 maggio 2015
Cristina Rebonato	Amministratore	23 giugno 2014
Giacomo Boscaini	Amministratore	23 giugno 2014
Raffaele Boscaini	Amministratore	15 marzo 2006
Giovanni Angelo Fontana	Amministratore indipendente	20 maggio 2015
Enrico Maria Bignami	Amministratore indipendente	20 maggio 2015

### **11.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente, ad eccezione di quanto di seguito indicato.

L'Emittente ha assunto con contratto di lavoro subordinato l'Amministratore Delegato Federico Girotto e l'Amministratore Raffaele Boscaini, entrambi con la qualifica di dirigente, nonché l'Amministratore Giacomo Boscaini, con la qualifica di impiegato IV livello nell'area commerciale.

### **11.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti**

In data 20 maggio 2015, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia

delle Azioni della Società.

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- previsto statutariamente la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'articolo 126-*bis* TUF;
- previsto statutariamente il diritto di porre domande prima dell'assemblea, ai sensi dell'articolo 127-*ter* TUF;
- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 7,5% del capitale sociale;
- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno due amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, TUF;
- un limite al possesso azionario, fissato nella misura del 40% del capitale sociale;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF) (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9), stabilendo l'obbligo di OPA in caso di superamento della soglia del 40% del capitale sociale;
- previsto statutariamente la regola di neutralizzazione delle limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali, di qualsiasi diritto speciale in materia di nomina o revoca degli amministratori, delle limitazioni al possesso azionario, a favore dell'offerente che venga a detenere una partecipazione almeno pari al 75% del capitale sociale;

- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione, di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale dell'Emittente (“**Partecipazioni Rilevanti**”), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- istituito un sistema di *reporting* al fine di permettere agli amministratori di formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive della Società; in data 11 giugno 2015 la Società ha deliberato un piano di miglioramento e automatizzazione del sistema di *reporting* da attuare entro 15 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni.
- stabilito statutariamente l'obbligo di comunicare alla società di patti parasociali, in qualunque forma stipulati: (a) aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto nella Società; (b) che istituiscono obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto; (c) che pongono limiti al trasferimento delle azioni della Società o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse; (d) che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari di cui alla precedente lettera c); (e) aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla Società; (f) volti a favorire o a contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, ivi inclusi gli impegni a non aderire ad un'offerta.
- che a partire dal momento in cui le Azioni saranno quotate sull'AIM Italia sarà necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri *assets* che realizzino un

“reverse take over” ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri *assets* che realizzino un “cambiamento sostanziale del business” ai sensi del Regolamento AIM Italia; e (iii) richiesta di revoca dalle negoziazioni sull’AIM Italia, fermo restando che in tal caso è necessario il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in Assemblea.

## 12. DIPENDENTI

### 12.1 Dipendenti

Di seguito la tabella riassuntiva sul personale dell'Emittente nel biennio 2014-2013, ripartito per categoria:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010	2011	2012	2013	2014
Dirigenti	6	7	5	5	6
Quadri e impiegati	53	53	58	62	62
Operai	34	36	30	32	33
Altro	9	8	9	10	10
<b>Totale dipendenti</b>	<b>102</b>	<b>104</b>	<b>102</b>	<b>109</b>	<b>111</b>

### 12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

#### 12.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per quanto a conoscenza dell'Emittente a eccezione dei soggetti indicati nella tabella seguente, nessun membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione.

Soggetto	Azioni possedute	%
Sandro Boscaini	7.875.000	28,32%
Mario Boscaini	7.875.000	28,32%
Bruno Boscaini	7.875.000	28,32%
<b>Totale</b>	<b>23.625.000</b>	<b>84,96</b>

Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 del presente Documento di Ammissione.

#### 12.2.2 Collegio Sindacale e Principali Dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione, né i componenti del Collegio Sindacale né i Principali Dirigenti, né i coniugi non legalmente separati né i figli minori dei citati soggetti detengono direttamente o indirettamente una partecipazione al capitale od opzioni per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni dell'Emittente.

### 12.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Non applicabile.

#### **12.4 Corrispettivi e altri *benefit***

Non applicabile.

## 13. PRINCIPALI AZIONISTI

### 13.1 Principali azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione, i titolari di Azioni dell'Emittente anteriormente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale sono indicati nella tabella che segue.

<b>Socio</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>% Capitale sociale</b>
Sandro Boscaini	7.875.000	28,32%
Bruno Boscaini	7.875.000	28,32%
Mario Boscaini	7.875.000	28,32%
Bacco S.p.A.	4.179.156	15,03%
<b>TOTALE</b>	<b>27.804.156</b>	<b>100%</b>

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, prima dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, sarà detenuto come segue:

<b>Socio</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>% Capitale sociale</b>
Sandro Boscaini	7.875.000	24,5%
Bruno Boscaini	7.875.000	24,5%
Mario Boscaini	7.875.000	24,5%
Bacco S.p.A.	2.090.156	6,5%
Mercato	6.436.000	20,0%
<b>TOTALE</b>	<b>32.151.156</b>	<b>100%</b>

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, sarà detenuto come segue:

<b>Socio</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>% Capitale sociale</b>
Sandro Boscaini	7.875.000	24,5%
Bruno Boscaini	7.875.000	24,5%
Mario Boscaini	7.875.000	24,5%
Bacco S.p.A.	1.125.156	3,5%
Mercato	7.401.000	23,0%
<b>TOTALE</b>	<b>32.151.156</b>	<b>100%</b>



Nell'ambito degli accordi tra l'Azionista Venditore e i *Joint Global Coordinator* è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore a Equita SIM e UniCredit Corporate & Investment Banking, quali *Joint Global Coordinator*, di un'opzione per chiedere in prestito gratuito, di massime n. 965.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto del Collocamento Privato, ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Privato e/o per attività di stabilizzazione.

In caso di *Over Allotment*, il Global Coordinator, potrà esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Joint Global Coordinator, di un'opzione per l'acquisto di massime n. 965.000 Azioni, corrispondenti a una quota pari al 15% circa del numero di Azioni oggetto del Collocamento Privato (l'“**Opzione Greenshoe**”).

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment* potranno essere restituite all'Azionista Venditore mediante (i) pagamento delle Azioni acquistate a seguito dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) restituzione delle Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione.

L'Opzione di *Over Allotment* potrà essere esercitata, in tutto o in parte, entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

### **13.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

### **13.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza**

Alla Data del Documento di Ammissione, nessuno degli azionisti dell'Emittente esercita il controllo sulla stesso ai sensi dell'articolo 2359, comma del cod. civ..

### **13.4 Patti parasociali**

Si riportano di seguito le principali previsioni del patto parasociale stipulato in data 27 maggio 2015 tra i soci dell'Emittente Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini (i “**Fratelli Boscaini**”), che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia (il “**Patto Parasociale**”).

In seguito al Collocamento Privato le partecipazioni al capitale sociale dell'Emittente detenute dagli azionisti stipulanti il Patto Parasociale, saranno pari rispettivamente al 24,5% per Sandro Boscaini, 24,5% per Bruno Boscaini, 24,5% per Mario Boscaini.

#### Consiglio di Amministrazione

Alla data di scadenza del presente Consiglio di Amministrazione nominato in data 20 maggio 2015 o in caso di cessazione anticipata dell'intero Consiglio di Amministrazione, i Fratelli Boscaini presenteranno e voteranno una lista congiunta composta da n. 9 membri e comprenderà: (a) n. 2 candidati indicati da Sandro Boscaini; (b) n. 2 candidati indicati da Bruno Boscaini; (c) n. 2 candidati indicati da Mario Boscaini; (d) Federico Girotto o, ove indisponibile, un altro soggetto disponibile ad assumere la carica di Amministratore Delegato indicato congiuntamente dai Fratelli Boscaini; (e) n. 2 candidati, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dallo Statuto o dalle disposizioni di legge o regolamentari applicabili, individuati congiuntamente dalle Parti.

I Fratelli Boscaini si sono impegnati: (a) a fare in modo che ogni amministratore cessato, decaduto o revocato sia sostituito con un sostituto individuato con le medesime modalità con le quali è stato individuato l'amministratore che deve essere sostituito; (b) a fare tutto quanto in proprio potere affinché il Consiglio di Amministrazione della Società conferisca la carica di Amministratore Delegato al candidato individuato congiuntamente dagli stessi; (c) a fare tutto quanto in proprio potere affinché quale Presidente del Consiglio di Amministrazione della società sia designato Sandro Boscaini e affinché il Consiglio di Amministrazione della Società conferisca la carica di Amministratore Delegato a Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini con i poteri oggi loro spettanti se compatibili con le norme di statuto.

Qualora si rendesse necessario, per qualsivoglia motivo, procedere alla sostituzione di un membro del Consiglio di Amministrazione della Società nominato nell'assemblea del 20 maggio 2015 (ivi incluso quindi il caso di sostituzione a seguito di decadenza, revoca o dimissioni dalla carica), sia in ipotesi di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società, sia in ipotesi di sostituzione mediante delibera dell'assemblea degli azionisti della Società, le Parti si impegnano a fare quanto in proprio potere affinché tale amministratore venga sostituito (i) nel caso in cui l'amministratore da sostituire sia stato indicato da una parte, con un candidato indicato da tale parte e, (ii) in tutti gli altri casi, con un amministratore individuato di comune accordo tra i Fratelli Boscaini.

#### Diritti di prelazione e restrizioni alla circolazione delle Azioni

I Fratelli Boscaini si sono impegnati a non trasferire le proprie partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente per 3 (tre) anni a partire dalla Data di Efficacia (il "**Periodo di Lock-up**"). A tal proposito i Fratelli Boscaini hanno concordato che,

durante il Periodo di Lock-up, le partecipazioni dagli stessi detenute potranno essere trasferite tra i Fratelli Boscaini.

Resta inteso che, in caso di trasferimento della partecipazione tra i Fratelli Boscaini, la stessa dovrà essere offerta, pro quota e a parità di condizioni, ad entrambe le altre parti. In tale ipotesi sarà applicato il procedimento previsto per l'esercizio del diritto di prelazione in caso di trasferimento della partecipazione a terzi.

In particolare qualora una parte intenda trasferire, a partire dal termine del Periodo di Lock-up, a terzi in tutto o in parte la propria partecipazione, avendo già identificato l'acquirente, la stessa dovrà preventivamente essere offerta alle altre parti. Qualora le parti intendano esercitare il diritto di prelazione, le stesse dovranno comunicare all'altra parte venditrice, secondo la procedura prevista dal Patto Parasociale, la propria volontà incondizionata di acquistare, in tutto o in parte, la partecipazione offerta alle medesime condizioni concordate con il terzo prospettivo acquirente. Nell'ipotesi di esercizio del diritto di prelazione da parte di entrambe le Parti, le azioni poste in vendita spetteranno alle stesse in proporzione alla partecipazione al capitale sociale rispettivamente posseduta.

#### Divieto di acquisto

Il Patto Parasociale prevede un obbligo delle parti a non acquistare, direttamente o indirettamente, in qualunque forma, un numero di Azioni tale da determinare l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto ai sensi del TUF.

#### Durata

Il Patto Parasociale ha una durata di 5 anni decorrenti dal primo giorno di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia

Alla scadenza, il Patto Parasociale si intenderà tacitamente rinnovato di volta in volta per un ulteriore periodo di 5 anni se non disdetto da una delle parti mediante comunicazione inviata con almeno 6 mesi di preavviso.

## **14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

### **PREMESSA**

Al fine di identificare la nozione di parti correlate si è fatto riferimento ai nuovi principi contabili italiani OIC, tenendo peraltro anche conto dei principi ai quali le società AIM normalmente si attengono, che esplicitano i seguenti criteri operativi per l'identificazione delle parti correlate:

società controllate: Società nelle quali si dispone della maggioranza dei voti esercitabili in Assemblea ordinaria ovvero si dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'Assemblea ordinaria. Ai fini dell'applicazione di quanto precede si computano anche i voti spettanti a Società controllate, a Società fiduciarie e a persona interposta; non si computano i voti spettanti per conto terzi; vanno incluse anche le eventuali società che sono sotto l'influenza dominante in virtù di particolari vincoli contrattuali;

società collegate: società sulle quali si esercita un'influenza notevole. L'influenza notevole si presume quando nell'Assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti (ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati);

dirigenti con responsabilità strategiche: i componenti del Consiglio di Amministrazione e i componenti effettivi del Collegio Sindacale della Capogruppo e delle Società del Gruppo; nonché i Dirigenti che ricoprono ruoli apicali i responsabilità strategiche;

stretti familiari dei Dirigenti con responsabilità strategiche: rilevano i soli familiari in grado di influenzare il (o di essere influenzati dal) Dirigente con responsabilità strategiche nel proprio rapporto con l'Emittente o le Società del Gruppo;

società collegate ai propri dirigenti con responsabilità strategiche ed ai loro stretti familiari: sono considerate parti correlate le entità nelle quali i dirigenti con responsabilità strategiche o i loro stretti familiari detengono il controllo ex art. 2359, del codice civile, o almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ovvero il 10% se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati, o ricoprono la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato o di esponente munito di deleghe di poteri.

### **14.1 Operazioni infragruppo**

L'Emittente intrattiene rapporti con società collegate principalmente per le attività di gestione e servizi affidate alle singole società. Per le società che conducono in proprio i terreni vitati, le transazioni hanno per oggetto l'acquisto di uva o vino sfuso. Si

ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate siano in linea con le normali condizioni di mercato per beni e servizi similari.

Nel prospetto che segue sono evidenziati i principali rapporti peraltro elisi nei bilanci consolidati nel periodo oggetto di osservazione.

<b>Rapporti di Masi con le controllate - Costi e ricavi:</b>												
<i>(importi in Euro/migliaia)</i>												
	2010		2011		2012		2013		2014		1Q15	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Terre e Vigne Srl	-	750	-	758	-	900	-	825	15	780	4	225
Possessioni di Serego Alighieri Srl	421	224	524	321	530	300	628	283	611	250	67	33
Masi Tupungato VLA S.A.	8	1.031	4	786	-	1.653	-	1.202	-	960	-	78
Cantina Conti Bossi Fedrigotti Srl	1	47	372	420	397	484	356	518	115	201	0	-
Società Agricola Strà del Milione Srl	-	10	-	74	-	86	-	660	150	2.798	38	144
Canova Srl	-	-	-	-	-	-	-	-	1	21	0	7
	<b>430</b>	<b>2.063</b>	<b>901</b>	<b>2.359</b>	<b>927</b>	<b>3.423</b>	<b>984</b>	<b>3.487</b>	<b>891</b>	<b>5.011</b>	<b>109</b>	<b>487</b>

<b>Rapporti di Masi con le controllate - Crediti e debiti:</b>												
<i>(importi in Euro/migliaia)</i>												
	2010		2011		2012		2013		2014		1Q15	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Terre e Vigne Srl	-	-	-	-	-	-	-	183	18	200	4	-
Possessioni di Serego Alighieri Srl	441	53	536	86	636	98	566	77	620	68	660	33
Masi Tupungato VLA S.A.	144	106	288	92	149	213	149	66	149	68	253	61
Cantina Conti Bossi Fedrigotti Srl	21	-	134	-	67	-	35	-	281	170	0	-
Società Agricola Strà del Milione Srl	-	-	-	-	-	-	-	-	1.199	1.378	1.237	809
Canova Srl	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	0	-
	<b>606</b>	<b>159</b>	<b>959</b>	<b>177</b>	<b>852</b>	<b>311</b>	<b>750</b>	<b>326</b>	<b>2.268</b>	<b>1.883</b>	<b>2.153</b>	<b>903</b>

<b>Rapporti di Masi con le controllate - Crediti finanziari:</b>						
<i>(importi in Euro/migliaia)</i>						
	2010	2011	2012	2013	2014	1Q15
Terre e Vigne Srl	113	113	113	113	113	113
Società Agricola Strà del Milione Srl	-	238	538	1.288	1.288	1.288
Società Agricola Vigneti Serego	-	-	90	100	-	-
	<b>113</b>	<b>350</b>	<b>740</b>	<b>1.500</b>	<b>1.400</b>	<b>1.400</b>

## 14.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nella seguente tabella vengono evidenziate le altre operazioni poste in essere con le parti correlate esposte in premessa al presente paragrafo.

Altre parti correlate						
	2010	2011	2012	2013	2014	1Q15
<b>a) Società' collegate</b>						
ricavi di Masi	3.235	3.345	2.136	2.498	3.488	470
costi di Masi	172	498	316	349	662	168
dividendi percepiti da Masi	189	216	165	57	21	-
<b>b) Amministratori e sindaci delle società' del gruppo, dirigenti strategici</b>						
canoni di locazione	85	87	88	220	307	80
costo del personale	1.134	1.306	1.439	1.504	1.669	333
compenso amministratori	1.364	1.969	2.013	2.041	1.932	491
compenso sindaci	38	38	38	39	38	10
<b>c) Stretti familiari dei soggetti b)</b>						
costo del personale	12	34	23	41	40	11
costi per servizi	-	-	-	-	3	-
<b>d) Società collegate ai soggetti b) e c)</b>						
ricavi	4	1	2	2	2	-
altri ricavi (fitti attivi)	13	13	13	16	16	-
costi per servizi	50	112	50	50	50	-
costi per acquisti	834	1.176	952	794	555	-
costi per assicurazioni	162	188	220	224	211	53

La Società ha in essere un accordo con l'Azionista Venditore per lo svolgimento dell'attività di consulenza nell'ambito del processo di ammissione alle negoziazioni. Ai sensi del suddetto contratto l'Emittente dovrà corrispondere all'Azionista Venditore un compenso pari a Euro 300.000 in caso di ammissione alle negoziazioni delle azioni dell'Emittente.

## **15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **15.1 Capitale azionario**

#### **15.1.1 Capitale emesso**

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 37.257.569,04 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 27.807.156 Azioni, prive di valore nominale.

#### **15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale, ai sensi dell'articolo 2348, comma 2°, cod. civ., né strumenti finanziari partecipativi non aventi diritto di voto nell'assemblea, ai sensi degli artt. 2346, comma 6°, e 2349, comma 2°, cod. civ. o aventi diritto di voto limitato, ai sensi dell'articolo 2349, comma 5°, cod. civ..

#### **15.1.3 Azioni proprie**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, Azioni proprie.

In data 20 maggio 2015 l'assemblea dell'Emittente ha concesso l'autorizzazione ad acquistare azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 cod. civ. In tale assemblea, i soci dell'Emittente hanno autorizzato l'acquisto, in una o più volte, entro 18 mesi a far data dall'inizio della negoziazione delle azioni sull'AIM Italia, fino ad un numero massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie della Società di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 20% del capitale sociale, ad un corrispettivo unitario non inferiore nel minimo del 15% e non superiore nel massimo del 15% al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di mercato del giorno precedente ogni singola operazione.

#### **15.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

#### **15.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati concessi diritti di opzione su Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente.

In data 20 maggio 2015, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, per la descrizione del quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7 del presente Documento di Ammissione.

#### **15.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente**

Non applicabile.

#### **15.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati**

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato è pari a nominali Euro 37.257.569,04 suddiviso in n. 27.807.156 Azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Di seguito, sono illustrate le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.

In data 3 maggio 2011, l'assemblea dell'Emittente ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 33.028.100,00 a Euro 37.207.256,00 riservando in sottoscrizione ai soci, i quali, però, avevano legittimamente manifestato in assemblea di rinunciare al loro diritto di opzione e al conseguente diritto di prelazione sull'inoptato. Nella medesima assemblea è stato, poi, deliberato di offrire in sottoscrizione l'intero aumento di capitale alla società Bac.co. S.p.A. (l'Azionista Venditore), che aveva precedentemente manifestato il suo interesse a sottoscrivere e versare l'intero proposto aumento di capitale con sovrapprezzo di Euro 7.820.844,00, entro il 17 maggio 2011, e successivamente regolarmente sottoscritto e versato in data 13 maggio 2011.

L'Assemblea dell'Emittente ha deliberato, in data 17 maggio 2011, di annullare le 9.403.100 azioni proprie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, azzerando la riserva di azioni proprie dell'importo di Euro 26.715.274,13 e senza procedere alla riduzione del capitale sociale. L'assemblea dell'Emittente, nella medesima data, ha deliberato, inoltre, di aumentare il valore nominale di ciascuna delle 27.804.156 azioni in circolazione ad Euro 1,34 con il fine di eliminare i resti e i valori decimali eccessivi, e di aumentare il capitale sociale a titolo gratuito di Euro 50.313,04 da assegnare ai soci in proporzione al capitale sociale posseduto, portando, dunque il capitale sociale da Euro 37.207.256,00 a Euro 37.257.569,04 mediante utilizzo per il corrispondente importo della riserva straordinaria, che risulterà, ad operazione terminata, pari ad Euro 6.089.116,83.

In data 2 ottobre 2014 l'assemblea dell'Emittente ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione della società Vigneti Serego Alighieri Società Agricola



S.r.l. non dando luogo ad aumento del capitale sociale per la società incorporante ma ad annullamento delle quote, e quindi dell'intero capitale sociale dell'incorporanda.

In data 20 maggio 2015, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*, di aumentare, a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di sottoscrizione ai sensi dell'art. 2381-bis e/o di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., al servizio dell'ammissione a quotazione sull'AIM Italia, il capitale sociale di massimi nominali Euro 6.700.000, oltre a sovrapprezzo, con emissione di massime 5.000.000 nuove Azioni, deliberato alle seguenti condizioni: (a) le azioni sono state emesse con esclusione del diritto di sottoscrizione e/o opzione, a servizio dell'operazione di quotazione delle azioni sull'AIM Italia, da collocare presso investitori professionali ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e investitori qualificati ai sensi dell'art. 34 ter comma 1° lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999 (con espressa esclusione di qualsivoglia forma di offerta al pubblico di cui agli artt. 94 segg. del TUF e avvalendosi del regime di esenzione di cui all'art. 34-ter del Regolamento 11971), in una o più fasi di collocamento, secondo le determinazioni dell'organo amministrativo; (b) le azioni verranno emesse al prezzo minimo di euro 2,96 per ciascuna azione, determinato sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2015, oltre all'ulteriore sovrapprezzo che sarà determinato in sede di emissione da parte dell'organo amministrativo; (c) il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, cod. civ., viene fissato al 30 luglio 2015; (d) le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare; (e) l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, per la parte sottoscritta, sin dal momento della sua sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della presente deliberazione nel Registro delle Imprese.

L'Assemblea ha inoltre deliberato di dare mandato al Consiglio di Amministrazione per (i) collocare, in base a trattative private, le azioni a soggetti terzi qualificabili come investitori professionali o investitori qualificati, fermo restando che in ogni caso l'offerta in sottoscrizione da parte della Società non dovrà costituire un'offerta al pubblico; (ii) il compimento di tutto quanto necessario ed opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione dell'operazione di aumento di capitale ivi inclusa la sottoscrizione di tutta la documentazione necessaria ed attinente al processo di quotazione di cui sopra unitamente alla determinazione del numero delle azioni da offrire in sottoscrizione, del prezzo massimo (ove richiesto) e del prezzo finale di emissione (e dunque la determinazione della parte di prezzo da imputarsi a sovrapprezzo, nei limiti come sopra deliberati), che sarà determinato tenendo conto delle condizioni del mercato domestico e internazionale, nonché della qualità e della quantità della domanda ricevuta e di quanto altro necessario per il buon fine dell'operazione; (iii) la richiesta d'iscrizione dell'attestazione di cui all'art. 2444 cod. civ. e il deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'art. 2436 cod. civ., con la soppressione della clausola transitoria introdotta nello statuto sociale.

Per maggiori informazioni in relazione agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Documento di Ammissione.

## **15.2 Atto costitutivo e statuto**

### **15.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente**

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito dall'articolo 3 dello Statuto, che dispone come segue:

*“La Società ha per oggetto le seguenti attività:*

*(i) produzione e commercio di vini, miele, olio, marmellate, aceto, bevande alcoliche e analcoliche anche se non a base di vino;*

*(ii) l'acquisto, vendita, gestione, affitto e locazione sia attive che passive, di terreni agricoli e boschivi, di aziende agricole e di agroturismo, di fabbricati inerenti l'attività agricola e la vendita di prodotti da essa derivanti, sviluppo e miglioramenti forestali e colturali inerenti ai fondi di proprietà od in affitto od ai fondi agricoli di terzi;*

*(iii) la detenzione e l'utilizzo a qualsiasi titolo, di beni immobili utili o strumentali all'esercizio delle attività di cui ai punti precedenti;*

*(iv) l'assistenza ed il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società, enti ed imprese in cui partecipi a qualunque titolo;*

*(v) la gestione in affitto di aziende connesse alla produzione, commercializzazione e commercio di vini, miele, olio, marmellate, aceto e bevande alcoliche ed analcoliche anche se non a base di vino;*

*(vi) l'assunzione in affitto od in proprietà e la loro gestione di aziende di ricettività turistica e di commercio di vino, olio, miele e aceto;*

*(vii) la prestazione di servizi relativi alle attività viticole.*

*La Società potrà svolgere tutte le altre attività commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari ed immobiliari che saranno ritenute dall'organo amministrativo strumentali, accessorie, connesse, necessarie od utili per la realizzazione delle attività che costituiscono l'oggetto sociale, assumere interessenze e partecipazioni in altre società od imprese aventi per oggetto attività analoghe, affini o connesse alle proprie sia direttamente che indirettamente, sia in Italia che all'estero, nonché rilasciare garanzie, avalli e fidejussioni a favore di terzi, il tutto purché non nei confronti del pubblico e purché tali attività non vengano svolte in misura prevalente rispetto a*

*quelle che costituiscono l'oggetto sociale.*

*La Società potrà ottenere o concedere prestiti, da o a favore di soci, società controllanti, controllate o collegate, nel rispetto dello statuto, delle leggi e dei regolamenti applicabili e con esclusione di ogni attività di finanziamento nei confronti del pubblico.*

*Viene espressamente esclusa ogni attività che rientri nelle prerogative che necessitano dell'iscrizione in Albi Professionali ed ogni attività vietata dalla legge tempo per tempo vigente in materia.”*

## **15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell’Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

### **15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione**

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell’Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli dal 18 al 24 dello Statuto.

### **15.2.2.2 Collegio Sindacale**

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell’Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia all’articolo 25 dello Statuto.

## **15.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni**

Le Azioni attribuiscono il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell’Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

## **15.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge**

Non applicabile.

## **15.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione**

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell’Emittente relative al funzionamento dell’assemblea, si rinvia agli articoli da 13 a 16 dello Statuto.

## **15.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l’effetto**

### **di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, i soci, fatta eccezione per l'Emittente, a titolo di azioni proprie, non possono detenere Azioni in misura superiore a quello rappresentante il 40% del capitale sociale.

Tale limite si applica sia alle Azioni di cui sia direttamente titolare il singolo socio, sia: (i) alle Azioni possedute dal coniuge non legalmente separato, dal convivente *more uxorio*, dai figli conviventi e da quelli al cui mantenimento provveda il socio, dai parenti di primo grado e dai parenti in linea collaterale di secondo grado; (ii) alle Azioni possedute indirettamente per il tramite di società controllate, di fiduciari o di persone interposte; (iii) alle Azioni possedute direttamente o indirettamente dal creditore pignoratizio o dall'usufruttuario, quando i diritti sociali siano attribuiti a costoro, e alle azioni oggetto di riporto.

Il limite si applica anche alle Azioni possedute dalla Società di appartenenza del socio, per esso dovendosi intendere: (a) quello formato dai soggetti controllati, controllanti o soggetti a comune controllo; (b) quello formato da soggetti collegati al socio, qualunque sia la loro forma giuridica. Il controllo e il collegamento si realizzano, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nelle situazioni previste dall'articolo 2359 del codice civile e dall'articolo 93 del TUF.

Ai sensi dell'articolo 8.1 dello Statuto, l'Azionista che effettui acquisti in misura eccedente è obbligato a comunicare immediatamente il superamento all'Emittente e all'intermediario presso il quale è acceso il conto di sua pertinenza. Le Azioni possedute in eccesso devono essere alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della Società della violazione del divieto. Nel caso in cui le Azioni eccedenti la soglia del 40%% non siano alienate entro un anno dalla comunicazione o, in mancanza di essa, dalla contestazione da parte della Società della violazione del divieto, le medesime Azioni potranno essere riscattate dalla Società, nei limiti previsti dagli articoli 2357 e 2357-*bis* cod. civ., verso un corrispettivo determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale, sulla base dei criteri per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni in caso di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*ter* cod. civ..

Per le Azioni in eccedenza al limite di possesso previsto dallo Statuto, l'azionista non abbia diritto all'iscrizione al libro soci e all'esercizio dei diritti sociali.

Le Azioni possedute in eccedenza sono computante per la determinazione del quorum costitutivo delle assemblee, ma, non legittimando al voto, non sono computate ai fini del quorum deliberativo.

I dividendi maturati sulle Azioni eccedenti sono acquisiti dalla Società, che li iscrive

in apposita riserva; l'azionista non è legittimato, per le Azioni eccedenti, ad esercitare i diritti di opzione, che sono quindi offerti dalla Società a terzi ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, cod. civ..

Ai sensi dell'articolo 12.1 dello Statuto, qualora in seguito ad un offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto le Azioni dell'Emittente, l'offerente venga a detenere una partecipazione pari ad almeno il 75% del capitale sociale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori, nella prima assemblea che segue la chiusura dell'offerta, convocata per modificare lo statuto o per revocare o nominare gli amministratori, non avranno effetto: (i) le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali; (ii) qualsiasi diritto speciale in materia di nomina o revoca degli amministratori; (iii) le limitazioni al possesso azionario previste dall'articolo 8 dello Statuto; e (iv) le limitazioni alla conversione delle azioni di categoria speciale.

#### **15.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta**

Lo Statuto prevede espressamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento o al superamento del 5% del capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto e il raggiungimento o il superamento del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95% del capitale sociale. La mancata comunicazione della partecipazione rilevante, comporta la sospensione del diritto di voto sulle Azioni e sugli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, lo Statuto prevede un obbligo di comunicazione nei confronti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e di promozione di un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto della Società in capo a tutti gli azionisti che detengano una partecipazione superiore alla soglia del 40% (quaranta per cento) più un'azione del capitale sociale.

Lo Statuto dell'Emittente prevede, altresì, che a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe) si rendano applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF).

#### **15.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto**

### **per la modifica del capitale**

Lo Statuto dell'Emittente prevede, all'articolo 13.3, che gli aumenti di capitale c.d. riservati, ossia con esclusione del diritto di opzione a eccezione degli aumenti di capitale di cui all'art. 2441, 4° comma, 1° periodo, cod. civ., o destinati a piani di incentivazione rivolti ai dipendenti e agli amministratori della Società e delle società controllate dalla Società ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 1 cod. civ. per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge potranno essere approvati con il voto favorevole di tanti soci che rappresentano il 75% del capitale sociale.

## 16. CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente capitolo riporta una sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipa il Gruppo, per i due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione; nonché i contratti, non conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, stipulati dal Gruppo, contenenti disposizioni in base a cui la stessa ha un'obbligazione o un diritto rilevante.

### 16.1 Finanziamento MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.

In data 26 settembre 2002, in forza di un contratto di mutuo agrario ai sensi dell'articolo 43 del TUB (il "**Contratto di Finanziamento MPS**") MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (già MPS Bancaverde S.p.A.) ("**MPS**") ha concesso all'Emittente un finanziamento per un importo complessivo pari a Euro 4.650.000,00 (il "**Finanziamento MPS**").

La durata del Finanziamento MPS è di 20 anni decorrenti dal 20 marzo 2007 e fino al 20 marzo 2027, da rimborsare, ai sensi del piano di ammortamento, mediante il pagamento di 40 rate semestrali consecutive posticipate.

L'Emittente deve corrispondere a MPS un tasso di interesse variabile semestrale pari alla quotazione dell'Euribor a sei mesi moltiplicato per il coefficiente 365/360. Tale tasso di interesse sarà aumentato dello *spread* di 1,50 punti base annui. In caso di ritardato pagamento di ogni importo a qualsiasi titolo dovuto in dipendenza del finanziamento sarà applicato un tasso di interesse di mora nella misura del tasso globale medio, rilevato trimestralmente e pubblicato dal Ministero delle Economia e delle Finanze, aumentato del 50%.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Finanziamento MPS, versando (i) l'intero debito capitale o l'intero debito residuo risultante dal piano di ammortamento; (ii) gli interessi calcolati sul capitale rimborsato alla data di scadenza dell'ultima rata pagata fino alla data di estinzione del Finanziamento MPS; (iii) delle rate scadute e non pagate oltre i relativi interessi di mora; e (iv) ogni altra somma di cui MPS fosse in credito. In tal caso sarà applicata una commissione prevista ai sensi dell'articolo 40, comma, TUB, pari allo 0,2% del capitale anticipatamente rimborsato per ogni anno di residua durata rispetto alla scadenza naturale fino a un massimo del 2% del capitale anticipatamente rimborsato.

Al fine di garantire il puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento MPS, l'Emittente ha costituito in favore di MPS ipoteca su alcuni terreni di proprietà dell'Emittente e situati nel comune di Cinigiano (GR) (l' "**Ipoteca MPS**"). L'Ipoteca MPS è stata concessa per la somma complessiva di Euro 9.300.000.

## 16.2 Finanziamento Unicredit S.p.A. 2007

In data 19 marzo 2007, l'Emittente ha sottoscritto un contratto di mutuo fondiario ai sensi dell'articolo 38 e successivi del TUB (il "**Contratto di Finanziamento UniCredit 2007**") con UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") per un importo complessivo di Euro 24.000.000,00 (il "**Finanziamento UniCredit 2007**").

La durata del contratto è di 120 mesi a decorrere dal 1° aprile 2007 fino al 31 marzo 2017, e dovrà essere rimborsato secondo un piano di ammortamento suddiviso in 18 rate semestrali posticipate.

Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor a sei mesi moltiplicato per il coefficiente 365/360, aumentato dello *spread* pari a 1,3 punti percentuali annui. Nel caso di ritardato pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, l'Emittente dovrà corrispondere a UniCredit interessi di mora pari al tasso contrattuale maggiorato di 2 punti percentuali annui.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Finanziamento UniCredit 2007, a condizione che siano stati saldati tutti gli eventuali importi arretrati e ogni altra somma di cui UniCredit fosse in credito.

Il Contratto di Finanziamento UniCredit 2007 prevede l'obbligo in capo all'Emittente di mantenere, per tutta la durata del Contratto di Finanziamento UniCredit 2007, i seguenti parametri finanziari (c.d. *covenant finanziari*): (i) il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto; (ii) il rapporto tra Margine Operativo Lordo e Oneri Finanziari Netti; (iii) il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Margine Operativo Lordo. Il rispetto dei suddetti *covenant finanziari* viene verificato annualmente sulla base dei dati di bilancio di esercizio dell'Emittente.

Inoltre è previsto l'obbligo in capo all'Emittente di non costituire e non permettere che vengano costituiti pegni, ipoteche, privilegi o vincoli sui propri beni o crediti, presenti e futuri, e di non cedere immobilizzazioni materiali e immateriali che alterino in maniera sostanziale la sua capacità di reddito.

L'Emittente si impegna, tra le altre cose, a non mutare, senza preventivo consenso scritto di UniCredit, l'assetto societario di controllo che, in ogni caso, dovrà essere direttamente o indirettamente riconducibile agli attuali soci, rimanendo in ogni caso fermo l'impegno dell'Emittente a comunicare ad UniCredit ogni variazione della compagine societaria dovuta all'ingresso di nuovi soci, nonché ogni modifica nella detenzione della partecipazione di controllo dell'Emittente. In caso di mancato rispetto dei uno o più dei suddetti *covenant finanziari* da parte dell'Emittente, è concessa la facoltà a UniCredit di incrementare di 0,2 punti percentuali annui lo *spread* applicato al tasso di interesse, ovvero di risolvere il Contratto di



Finanziamento UniCredit 2007 e con diritto ad esigere immediatamente il rimborso del finanziamento.

Analoga facoltà è concessa a UniCredit nel caso in cui si registri in capo all'Emittente ovvero a carico di una società o impresa facente parte del medesimo gruppo, tra le altre cose, un inadempimento di un contratto stipulato o di un'obbligazione assunta nell'ambito della propria attività e tale inadempimento possa avere conseguenze negative sulla situazione patrimoniale, economica, finanziaria e operativa dell'Emittente ovvero sia tale da pregiudicare la sua capacità di far fronte agli obblighi derivanti dal Contratto di Finanziamento UniCredit 2007.

La facoltà di risolvere il Contratto di Finanziamento UniCredit 2007 è altresì prevista in capo ad UniCredit nel caso in cui l'Emittente non consegni ad UniCredit, entro 210 giorni dalla chiusura di ciascun esercizio, il proprio bilancio annuale approvato, nel più breve tempo possibile e comunque non oltre 15 giorni dalla relativa richiesta, la documentazione necessaria e utile a UniCredit per verificare, *inter alia* il rispetto o il mancato rispetto degli obblighi e impegni assunti dall'Emittente.

Al fine di garantire il puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento UniCredit 2007, l'Emittente ha costituito in favore di UniCredit ipoteca su alcuni terreni e immobili di proprietà dell'Emittente e situati nei comuni di Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Marano di Valpolicella (VR), Bussolengo (VR), Negrar (VR) e Cinigiano (GR) (l'**"Ipoteca UniCredit 2007"**). L'Ipoteca Unicredit 2007 è stata concessa per la somma complessiva di Euro 48.000.000.

### **16.3 Finanziamento UniCredit S.p.A. 2011**

In data 17 maggio 2011, l'Emittente ha concluso con UniCredit un contratto di mutuo fondiario ai sensi dell'articolo 38 e successivi del TUB (il **"Contratto di Finanziamento UniCredit 2011"**) di importo complessivo pari a Euro 12.000.000,00 (il **"Finanziamento UniCredit 2011"**).

Il Finanziamento UniCredit 2011 dovrà essere rimborsato entro il 31 maggio 2018 secondo un piano di ammortamento suddiviso in 12 rate semestrali di importo capitale costante, a partire dal 30 novembre 2012.

Il tasso di interesse applicabile è pari all'Euribor a sei mesi moltiplicato per il coefficiente 365/360. Tale tasso di interesse sarà aumentato dello *spread* di 1,3 punti base annui. Nel caso di ritardato pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, l'Emittente dovrà corrispondere a UniCredit gli interessi di mora pari al tasso contrattuale maggiorato di 2 punti percentuali annui.

Sono cause di rimborso anticipato obbligatorio ai sensi del Contratto di

Finanziamento UniCredit 2011 le seguenti ipotesi: (i) sopravvenuta illiceità dell'adempimento da parte di UniCredit agli obblighi previsti dal contratto o illiceità del finanziamento, e (ii) i signori Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini cessino di detenere congiuntamente, in via diretta o indiretta, il 51% del capitale sociale dell'Emittente, salvo il preventivo consenso scritto di UniCredit (c.d. *change of control*). In tali casi l'Emittente dovrà provvedere al rimborso anticipato di ogni somma dovuta ai sensi del contratto ad una delle seguenti date: (a) entro il quinto giorno successivo alla ricezione da parte dell'Emittente della comunicazione da parte della banca; ovvero (b) la data ultima consentita dalla legge.

Il Contratto di Finanziamento UniCredit 2011 prevede altresì che l'Emittente dovrà provvedere al rimborso anticipato obbligatorio i seguenti importi: (i) il 100% dei proventi netti derivanti dall'emissione di prestiti obbligazionari e/o ogni altro strumento finanziario; (ii) il 100% dei proventi netti derivanti da rimborsi assicurativi che non siano reinvestiti per acquistare o ripristinare i beni danneggiati; e (iii) il 100% dei proventi netti derivanti dalla cessione di attività e/o beni per un importo superiore a Euro 2.000.000,00.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, il Finanziamento UniCredit 2011 senza l'applicazione di commissioni aggiuntive.

Il Contratto di Finanziamento UniCredit 2011 prevede che l'Emittente debba rispettare per l'intera durata del finanziamento specifici parametri finanziari (c.d. *covenant finanziari*), il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati di bilancio di esercizio dell'Emittente, come di seguito indicati. In particolare, l'Emittente dovrà mantenere i seguenti parametri finanziari: (i) il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e EBITDA; (ii) il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e Patrimonio Netto; (iii) il rapporto tra EBITDA e Oneri Finanziari Netti.

Il Contratto di Finanziamento UniCredit 2011 stabilisce alcuni obblighi specifici in capo all'Emittente, tra cui, tra l'altro, l'impegno (i) a non costituire o permettere che vengano costituiti privilegi, pegni o ipoteche o altri diritti sui propri beni (fatta eccezione per le garanzie esistenti e quelle previste per legge); (ii) a non concedere finanziamenti a società non appartenenti al Gruppo.

È altresì previsto che siano subordinate al preventivo consenso scritto di UniCredit, tra le altre, (i) il rilascio di garanzie in favore di società non appartenenti al Gruppo; (ii) l'esecuzione di operazioni straordinarie, quali ad esempio fusioni, scissioni riduzioni del capitale; (iii) la costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447-bis del cod. civ. o l'emissione titoli di debito o strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'articolo 2447-ter cod. civ.; (iv) la cessione di beni aventi un valore singolo o cumulato pari o superiore a Euro 2.000.000,00.

Nel caso in cui si verifichi un evento rilevante ai sensi del Contratto di Finanziamento UniCredit 2011, UniCredit avrà la facoltà di: (a) dichiarare che si è verificato un evento rilevante; e/o (b) recedere ovvero risolvere (anche ai sensi dell'articolo 1353 cod. civ.) il contratto; e/o (c) dichiarare l'Emittente decaduto dal beneficio del termine; e/o risolvere il contratto, ai sensi dell'articolo 1356 cod. civ. qualora l'Emittente tra le altre non adempia alle proprie obbligazioni di pagamento e non rispetti i *covenant finanziari*. Costituiscono eventi rilevanti ai sensi del Contratto di Finanziamento UniCredit 2011, tra gli altri, (i) il mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto ad UniCredit da parte dell'Emittente ai sensi della documentazione finanziaria; (ii) l'inadempimento dell'Emittente degli impegni, *inter alia*, di *negative pledge*, indebitamento finanziario, operazione straordinarie, etc.; (iii) l'inadempimento dell'Emittente dei *covenant finanziari*; (iii) insolvenza dell'Emittente o avvio di procedure concorsuali; iv) il caso in cui l'indebitamento finanziario dell'Emittente o di una sua controllata, diretta o indiretta, diventi dovuto ed esigibile per effetto di un inadempimento ovvero qualora il pagamento dell'importo dovuto non sia effettuato a scadenza o entro il periodo di tolleranza applicabile previsto nel documento attestante tale indebitamento finanziario.

Al fine di garantire il puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del Contratto di Finanziamento UniCredit 2011, l'Emittente ha costituito in favore di UniCredit ipoteca su alcuni terreni e immobili di proprietà dell'Emittente e situati nei comuni di Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Marano di Valpolicella (VR), Bussolengo (VR), Negrar (VR) e Cinigiano (GR) (l'**“Ipoteca UniCredit 2011”**). L'Ipoteca è stata concessa per la somma complessiva di Euro 24.000.000. Inoltre l'Emittente ha ceduto a garanzia del puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del contratto i crediti derivanti da alcune assicurazioni.

#### **16.4 Finanziamento UniCredit S.p.A. 2013**

In data 26 novembre 2013, l'Emittente ha concluso un contratto mutuo fondiario ai sensi dell'articolo 38 e successivi del TUB (il **“Contratto di Finanziamento UniCredit 2013”**) con UniCredit di importo complessivamente pari a Euro 6.000.000,00 (il **“Finanziamento UniCredit 2013”**).

La durata del Finanziamento UniCredit 2013 è prevista fino al 30 novembre 2023 e dovrà essere rimborsato dall'Emittente secondo un piano di ammortamento suddiviso in 20 rate semestrali posticipate.

L'Emittente deve corrispondere a UniCredit un tasso di interesse a tasso variabile semestrale pari alla quotazione dell'Euribor a sei mesi - moltiplicato per il coefficiente 365/360, aumentato dello *spread* di 1,7 punti percentuali annui. Nel caso di ritardato pagamento delle somme dovute per capitale, interessi, spese e accessori, l'Emittente dovrà corrispondere a UniCredit gli interessi di mora pari al tasso

contrattuale maggiorato di 2 punti percentuali annui.

L'Emittente ha la facoltà di rimborsare anticipatamente in tutto o in parte il Finanziamento UniCredit 2013 senza l'applicazione di commissioni aggiuntive, a condizione che siano stati saldati tutti gli eventuali arretrati, le eventuali spese legali documentate sostenute da UniCredit e ogni altra somma di cui la banca fosse in credito.

Il Contratto Finanziamento UniCredit 2013 prevede, tra l'altro, che l'Emittente debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, specifici parametri finanziari, c.d. *covenant finanziari* (rapporto tra Indebitamenti Finanziario Netto e Mezzi Propri e rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e EBITDA), il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati di bilancio di esercizio dell'Emittente.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento UniCredit 2013, l'Emittente e i soci della stessa non possono procedere salvo il preventivo consenso scritto di UniCredit, tra le altre cose: (i) a dismettere attività aziendali, fatta eccezione per le operazioni relative alla gestione ordinaria dell'attività (*no assets disposal*); (ii) a porre in essere operazioni societarie straordinarie (quali ad esempio creazioni di patrimoni destinati, emissione di titoli di debito o strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2447 cod. civ.); (iii) a modificare l'assetto di controllo dell'Emittente; (iv) a costituire o permettere che vengano costituiti privilegi, pegni o ipoteche su propri beni (fatta eccezione per garanzie esistenti e quelle previste per legge) o qualsivoglia diritto di prelazione e/o preferenza sui propri crediti e (v) a non deliberare modifiche al proprio statuto.

Il mancato rispetto di uno o più degli impegni di cui sopra determina in capo ad UniCredit il diritto a dichiarare l'Emittente decaduta dal beneficio del termine e a risolvere il contratto ai sensi dell'articolo 1456 cod. civ..

Il Contratto di Finanziamento UniCredit 2013 prevede una serie di ulteriori obblighi informativi in capo all'Emittente, quali, tra gli altri, l'impegno al l'invio del bilancio di esercizio, la comunicazione alla banca di ogni eventuale evento relativo all'Emittente e/o a una società del Gruppo che possa comportare un inadempimento dell'Emittente, ovvero qualsiasi controversia legale, azione o domanda che possa pregiudicare la capacità dell'Emittente di rimborsare puntualmente e regolarmente il Finanziamento UniCredit 2013.

In caso di mancato rispetto dei predetti obblighi informativi, l'Emittente si impegna a consegnare ad UniCredit una dichiarazione del legale rappresentante con indicazione delle motivazioni e indicazioni delle misure adottate per ripristinare, ove possibile, le condizioni originarie, rimanendo in ogni caso ferma la facoltà per UniCredit di avvalersi della clausola risolutiva del Contratto di Finanziamento UniCredit 2013.

Al fine di garantire il puntuale adempimento delle obbligazioni nascenti dalla sottoscrizione del contratto, l'Emittente ha costituito in favore di UniCredit ipoteca su alcuni terreni e immobili di proprietà dell'Emittente e situati nei comuni di Sant'Ambrogio di Valpolicella (VR), Marano di Valpolicella (VR), Bussolengo (VR), Negrar –sezione Prun (VR) e Cinigiano (GR) (l'“**Ipoteca Unicredit 2013**”). L'Ipoteca Unicredit 2013 è stata concessa per la somma complessiva di Euro 12.000.000.

### **16.5 Finanziamento Masi Tupungato**

In data 24 settembre 2011 la società Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A. (“**Masi Tupungato**”) ha sottoscritto con Banco Credicop Cooperativo Limitado un contratto di finanziamento per un importo pari a USD 1.100.000 (il “**Finanziamento Tupungato**”) destinato a finanziare l'ampliamento e la ristrutturazione degli immobili di proprietà di Masi Tupungato nella regione di Mendoza (Argentina). La durata del contratto è di sette anni e la data di scadenza è il 24 settembre 2018. Tale finanziamento deve essere rimborsato in dieci rate semestrali da corrispondersi nei mesi di marzo e settembre di ogni anno e decorrenti dalla data del 24 marzo 2014 e fino al 24 settembre 2018. Il tasso di interesse da applicare varierà su base mensile ed è costituito dalla media aritmetica semplice dei tassi LIBOR a 6 mesi, con oltre 450 punti base.

### **16.6 Contratti di leasing**

#### *Contratto di leasing per l'acquisto di botti n. 283254*

Al fine di finanziare l'acquisto di n. 12 botti rotonde e relativi accessori, l'Emittente ha concluso nel giugno 2010 un contratto di leasing con UniCredit Leasing S.p.A. per un importo di Euro 159.462,00 della durata di 60 mesi e da corrispondere mediante il pagamento di 60 rate mensili di Euro 2.657,70, di cui la prima è stata versata anticipatamente alla data di sottoscrizione del contratto. In caso di esercizio del diritto di riscatto, il relativo prezzo di acquisto dei beni è pari a Euro 1.513,00. Il tasso leasing è pari a 2,48% (tasso annuo nominale calcolato su giorni effettivi su base 30 giorni mese). Il tasso applicabile agli oneri accessori al contratto nel periodo di “Prelocazione Finanziaria” è pari all'Euribor a 3 mesi. Il tasso di mora è pari al tasso di interesse applicato maggiorato di 5 punti. Il contratto di leasing prevede altresì una clausola di indicizzazione periodica dei canoni di locazione e della quota di riscatto.

#### *Contratto di leasing per l'acquisto di botti n. 283246*

Al fine di finanziare l'acquisto di n. 16 botti rotonde, l'Emittente ha concluso nel giugno 2010 un contratto di leasing con UniCredit Leasing S.p.A. per un importo di Euro 196.044,00 della durata di 60 mesi e da corrispondere mediante il pagamento di 60 rate mensili di Euro 3.267,40, di cui la prima è stata versata anticipatamente alla

data di sottoscrizione del contratto. In caso di esercizio del diritto di riscatto, il relativo prezzo di acquisto dei beni è pari a Euro 1806,06. Il tasso leasing è pari a 2,48% (tasso annuo nominale calcolato su giorni effettivi su base 30 giorni mese). Il tasso applicabile agli oneri accessori al contratto nel periodo di “Prelocazione Finanziaria” è pari all’Euribor a 3 mesi, mentre il tasso di mora è pari al tasso di interesse applicato maggiorato di 5 punti. Il contratto di leasing prevede altresì una clausola di indicizzazione periodica dei canoni di locazione e della quota di riscatto.

Contratto di leasing per di macchinari n. 290769

Al fine di finanziare l’acquisto di un impianto di trasporto delle bottiglie e di microfiltrazione automatico con pompa, l’Emittente ha concluso nel dicembre 2010 un contratto di leasing con UniCredit Leasing S.p.A. per un importo di Euro 1.075.562,20 della durata di 84 mesi e da corrispondere mediante il pagamento di 83 rate mensili di Euro 11.773,40, e di una rata pari a Euro 98.370,00 versata anticipatamente alla data di sottoscrizione del contratto. In caso di esercizio del diritto di riscatto, il relativo prezzo di acquisto dei beni è pari a Euro 9.837,00. Il tasso leasing è pari a 3,09% (tasso annuo nominale calcolato su giorni effettivi su base 30 giorni mese).. Il tasso applicabile agli oneri accessori al contratto nel periodo di “Prelocazione Finanziaria” è pari all’Euribor a 3 mesi, mentre il tasso di mora è pari al tasso di interesse applicato maggiorato di 5 punti. Il contratto di leasing prevede altresì una clausola di indicizzazione periodica dei canoni di locazione e della quota di riscatto.

Contratto di leasing per di macchinari n. 285400

Al fine di finanziare l’acquisto di 4 serbatoi e alcuni macchinari, l’Emittente ha concluso nel luglio 2010 un contratto di leasing con UniCredit Leasing S.p.A. per un importo di Euro 237.232,80 della durata di 84 mesi e da corrispondere mediante il pagamento di 84 rate mensili di Euro 2.824,20, di cui la prima è stata versata anticipatamente alla data di sottoscrizione del contratto. In caso di esercizio del diritto di riscatto, il relativo prezzo di acquisto dei beni è pari a Euro 2.190,00. Il tasso leasing è pari a 2,55% (tasso annuo nominale calcolato su giorni effettivi su base 30 giorni mese). Il tasso applicabile agli oneri accessori al contratto nel periodo di “Prelocazione Finanziaria” è pari all’Euribor a 3 mesi, mentre il tasso di mora è pari al tasso di interesse applicato maggiorato di 5 punti. Il contratto di leasing prevede altresì una clausola di indicizzazione periodica dei canoni di locazione e della quota di riscatto.

## **17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **17.1 Relazioni e pareri di esperti**

Ai fini del Documento di Ammissione non sono stati rilasciati pareri o relazioni da alcun esperto.

### **17.2 Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia stato in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

## **18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI**

### **18.1 Informazioni sulle partecipazioni**

Per informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente e delle società controllate e partecipate dal Gruppo si veda la Sezione I, Capitolo 7 del presente Documento di Ammissione. Per informazioni sulle attività del Gruppo si veda la Sezione I, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.



**SEZIONE II**  
**NOTA INFORMATIVA**

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Persone responsabili delle informazioni**

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dal soggetto indicato alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del presente Documento di Ammissione.

### **1.2 Dichiarazione delle persone responsabili**

La dichiarazione di responsabilità relativa alle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione è riportata alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del presente Documento di Ammissione.

## **2. FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4 del presente Documento di Ammissione.

### **3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI**

#### **3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante**

Gli Amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione del Gruppo sia sufficiente per le attuali esigenze del Gruppo e per quelle che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data di Ammissione. Il capitale circolante è stato determinato sulla scorta della definizione di capitale circolante quale mezzo mediante il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le proprie obbligazioni in scadenza contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2011/81.

#### **3.2 Ragioni dell’Aumento di Capitale e impiego dei proventi**

L’Aumento di Capitale è principalmente finalizzato all’ammissione delle Azioni dell’Emittente sull’AIM Italia e alla costituzione del flottante necessario per ottenere l’ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, con conseguenti vantaggi in termini di immagine e visibilità, nonché a dotare la Società di risorse finanziarie per sostenere la il processo di crescita.

I proventi derivanti dall’Aumento di Capitale saranno prioritariamente destinati al perseguimento degli obiettivi strategici delineati nella Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.7 del presente Documento di Ammissione.

#### **4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

##### **4.1 Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione**

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni dell'Emittente.

Le Azioni sono prive del valore nominale.

Alle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004125677.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

##### **4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati**

Le Azioni sono state emessi in base alla legge italiana.

##### **4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni hanno, inoltre, godimento regolare.

##### **4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono denominate in Euro.

##### **4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio**

Tutte le Azioni hanno tra loro le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

##### **4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi**

Le delibere approvate dall'assemblea in data 20 maggio 2015 relative all'Aumento di Capitale, a rogito del dott. Ilario Ripoli, Notaio in Verona, rep. n. 32684, racc. n. 7739, sono state iscritte nel Registro delle Imprese in data 22 maggio 2015.

##### **4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari**

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito.

#### **4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

#### **4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari.**

In conformità al Regolamento AIM, l'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF).

Le norme del TUF e dei regolamenti Consob di attuazione trovano applicazione con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale, ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente a oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto.

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 12 dello Statuto.

#### **4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso**

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

#### **4.11 Profili fiscali**

##### **4.11.1 Definizioni**

Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio per le quali non sarà consentita la convertibilità in azioni ordinarie, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata (come di seguito definita). Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

“Partecipazioni Non Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio per le quali non sarà consentita la convertibilità in azioni ordinarie), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%.

#### **4.11.2 Premesse**

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un’esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni dell’Emittente.

Il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, rappresenta una mera introduzione alla materia e si basa sulla legislazione italiana vigente, oltre che sulla prassi esistente alla Data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto, ad esempio, la revisione delle aliquote delle ritenute applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive relative ai medesimi redditi <sup>(14)</sup>. L’approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi

---

<sup>14</sup> Le informazioni riportate qui di seguito tengono conto dell’aumento delle aliquote delle ritenute disposto dall’art. 3 del

della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili o riserve).

#### **4.11.3 Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti alle azioni della Società sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia. Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito descritto.

##### *4.11.3.1 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa*

###### **A) Partecipazioni Non Qualificate**

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti Partecipazioni Qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 26%.

I dividendi percepiti dai medesimi soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 26% con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

In entrambi i casi non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

---

Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla Legge n. 89/2014 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale n. 143 del 23 giugno 2014, con effetto a decorrere dal 1° luglio 2014.



L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito"); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 26%.

#### B) Partecipazioni Qualificate

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a Partecipazioni Qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

##### *4.11.3.2 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

##### *4.11.3.3 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

##### *4.11.3.4 Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e dagli altri soggetti indicati dall'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro

ammontare.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS/IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

#### *4.11.3.5 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e dagli altri soggetti indicati dall'articolo 73, comma 1, lettere c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, concorrono a formare il reddito imponibile limitatamente al 77,74% del loro ammontare.

#### *4.11.3.6 Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)*

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad un'imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

I dividendi percepiti da soggetti esclusi dall'IRES ai sensi dell'art. 74 del T.U.I.R. (i.e., organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, le associazioni e gli enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le province e le regioni) non sono soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva.

#### *4.11.3.7 Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. di diritto italiano*

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

La tassazione degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (O.I.C.R.) è stata oggetto di diverse novità, a seguito dell'emanazione del Decreto Legge 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con modificazioni dalla Legge 26 febbraio 2011 n. 10.

Sulla base della normativa citata, a partire dal 1° luglio 2011, non risulta più applicabile il regime di tassazione dei fondi nazionali sulla base del criterio di

“maturazione in capo al fondo”, ma opera un criterio di tassazione sul reddito realizzato in capo all’investitore nei predetti fondi.

In particolare, con riferimento alla tassazione degli organismi in argomento, è stato introdotto il comma 5-quinquies dell’art. 73 del T.U.I.R. <sup>(15)</sup> secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. “lussemburghesi storici”) sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. Le ritenute operate sui redditi di capitale sono a titolo definitivo.

#### *4.11.3.8 Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano*

Ai sensi dell’art. 6 del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall’articolo 41-bis del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326 e ai sensi dell’art. 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014 n. 44, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell’art. 37 del TUF ovvero dell’art. 14 bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggette a ritenuta d’imposta né ad imposta sostitutiva.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all’imposta regionale sulle attività produttive.

#### *4.11.3.9 Soggetti non fiscalmente residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le Azioni (immesse nel sistema gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) sono soggetti ad una ritenuta a titolo d’imposta del 26%.

Ai sensi dell’articolo 27, comma 3, del D.P.R. n. 600/73, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia (diversi dagli azionisti di risparmio) hanno diritto, a fronte di un’istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza dei undici ventiseiesimi della ritenuta subita in Italia, dell’imposta che dimostrino di aver pagato all’estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell’ufficio fiscale dello Stato estero.

---

<sup>(15)</sup> Comma sostituito dall’art. 96, comma 1, lett. c), D.L. 24/01/2012, n. 1, in vigore dal 24/01/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24/03/2012, n. 27.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempreché venga tempestivamente attivata adeguata procedura, l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, eventualmente applicabili. A tale fine, l'articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A.) possono applicare direttamente l'aliquota convenzionale qualora abbiano acquisito:

- una dichiarazione del socio non residente effettivo beneficiario da cui risulti il soddisfacimento di tutte le condizioni previste dalla convenzione internazionale;
- una certificazione dell'autorità fiscale dello Stato di residenza del socio attestante la residenza fiscale nello stesso Stato ai fini della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del T.U.I.R. al fine di individuare gli Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una ritenuta a titolo di imposta dell'1,375%. Fino all'emanazione del sopra citato Decreto, gli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che rilevano ai fini dell'applicazione della ritenuta dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. La ritenuta del 1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Agli utili distribuiti alle società non residenti beneficiarie della ritenuta ridotta non si applica la presunzione secondo cui, a partire delle delibere di distribuzione dei dividendi successive a quelle aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del soggetto partecipante, i dividendi distribuiti si

considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fine a tale esercizio.

Ai sensi dell'articolo 27-*bis* del D.P.R. 600/73, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE, trasfusa nella Direttiva n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato Membro dell'Unione Europea; (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa direttiva; (iii) che è soggetta nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte previste nell'allegato alla predetta Direttiva; e (iv) che possiede una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 20% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito. A tal fine, la società deve produrre:

- una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero di residenza, che attesti che la stessa integra tutti i requisiti di cui ai punti (i), (ii) e (iii) predetti; nonché
- la documentazione attestante la sussistenza della condizione precedentemente indicata di cui al punto (iv).

In alternativa, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere, in sede di distribuzione (anteriormente al pagamento) la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra evidenziata <sup>(16)</sup>. Il predetto diritto al rimborso o all'esenzione trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, a condizione che dimostrino di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

#### *4.11.3.10 Soggetti non fiscalmente residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

---

<sup>(16)</sup> Si veda il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate n. 84404 del 10/07/2013, di "Approvazione dei modelli di domanda per il rimborso, l'esonero dall'imposta italiana o l'applicazione dell'aliquota ridotta sui redditi corrisposti a soggetti non residenti in forza delle Convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi, della direttiva del Consiglio 90/435/CEE del 23 luglio 1990 (direttiva "madre-figlia") e della direttiva del Consiglio 2003/49/CE del 3 giugno 2003 (direttiva "interessi e canoni"), nonché approvazione del modello di attestato di residenza fiscale per i soggetti residenti". La certificazione dell'autorità fiscale estera ha validità annuale a decorrere dalla data di rilascio dell'attestazione di residenza fiscale, a condizione che permangano tutti i requisiti richiesti.

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta e concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

#### **4.11.4 Regime fiscale delle plusvalenze**

##### *4.11.4.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa*

L'art. 67 del T.U.I.R. disciplina il trattamento fiscale da riservare ai cosiddetti "redditi diversi" realizzati da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di arti o professioni, d'impresa ovvero in relazione alla qualità di lavoratore dipendente. Rientrano nella definizione di redditi diversi le plusvalenze conseguite attraverso la cessione a titolo oneroso di azioni, quote, obbligazioni, titoli o altri diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni nonché altri strumenti finanziari.

Tali plusvalenze sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o Non Qualificate come meglio descritto nei paragrafi successivi.

##### **A) Partecipazioni Non Qualificate**

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti a seguito della cessione di Partecipazioni Non Qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 26%; il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva ed effettua il pagamento entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, le minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni che siano state oggetto di rivalutazione non sono mai compensabili. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito dalla Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31

dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. Inoltre, per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014, convertito dalla Legge n. 89/2014, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 48,08% del loro ammontare, mentre le minusvalenze realizzate dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 76,92% del loro ammontare. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;

- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997)*: nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Non sono compensabili le minusvalenze realizzate a seguito della cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato in base ad apposita perizia. Si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito dalla Legge n. 148/2011, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 possono essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 esclusivamente per il 62,50% del loro ammontare. Inoltre, per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014, convertito dalla Legge n. 89/2014, le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 48,08% del loro ammontare, mentre le minusvalenze realizzate dal 1 gennaio 2012 al 30 giugno 2014 potranno essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente al 30/6/2014 esclusivamente per il 76,92% del loro ammontare. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze, con le medesime limitazioni sopra descritte, possono essere portate in deduzione sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari

del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997)*: presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% <sup>(17)</sup> è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Unica eccezione è rappresentata dalle minusvalenze, non compensabili, derivanti dalla cessione di partecipazioni il cui valore sia stato rivalutato sulla base di apposita perizia di stima. A tale ultimo proposito, si segnala che per effetto del cambio di aliquota (dal 12,50% al 20%) introdotto dal D.L. n. 138/2011, convertito dalla Legge n. 148/2011, gli eventuali risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 sono portati in deduzione dai risultati di gestione maturati successivamente, per una quota pari al 62,50% del loro ammontare. Inoltre, per effetto del cambio di aliquota (dal 20% al 26%) introdotto, a decorrere dal 1° luglio 2014, dal D.L. n. 66/2014, convertito dalla Legge n. 89/2014, dai risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 sono portati in deduzione i risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 e non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 48,08% del loro ammontare, e quelli rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 76,92% del loro ammontare. In caso di conclusione del rapporto di gestione patrimoniale, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, con le medesime limitazioni sopra indicate, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure

---

<sup>(17)</sup> Per le gestioni individuali di portafoglio di cui all'art. 7 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461, la misura del 26% si applica sui risultati maturati a decorrere dal 1° luglio 2014.



possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

#### B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla cessione delle partecipazioni si generi una minusvalenza, il 49,72% della stessa è riportato in deduzione fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito, in precedenza indicati.

##### *4.11.4.2 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche esercenti l'attività d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, per i soli soggetti in contabilità ordinaria, anche per opzione, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a), b), c) e d) del successivo paragrafo, le suddette plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 49,72% del loro ammontare (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). In tale ipotesi, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni sono deducibili nel limite del 49,72% del loro ammontare.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

##### *4.11.4.3 Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R., ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del T.U.I.R., le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del T.U.I.R. non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% per cento, se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis*, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del T.U.I.R., che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'art. 168-*bis* del T.U.I.R.;
- (d) esercizio di un'impresa commerciale da parte della società partecipata secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il

realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento n. 1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies*, comma 3, del decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 13 aprile 2007, n. 86).

#### *4.11.4.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. e società semplici e soggetti equiparati ai sensi dell'art. 5 del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e da società semplici e soggetti equiparati sono assoggettate ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti non esercenti attività di impresa.

#### *4.11.4.5 Fondi pensione ed O.I.C.R. di diritto italiano*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 252/2005, mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%.

Con riferimento alla tassazione degli O.I.C.R., come già descritto nella sezione relativa ai dividendi, a partire dal 1° luglio 2011 è stato introdotto il comma 5-*quinquies* dell'articolo 73 T.U.I.R. – come sostituito dall'articolo 96, comma 1, lett. c) del D.L. 24 gennaio 2012 n. 1, nonché, da ultimo, dall'art. 12, comma 1, lett. b), del D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 44 – secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (c.d. "lussemburghesi storici") sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale.

#### *4.11.4.6 Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del D.L. 351/2001, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti ad imposte sui redditi.

#### *4.11.4.7 Soggetti non fiscalmente residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

##### A) Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate a fronte della cessione di partecipazioni Non Qualificate in società italiane non negoziate in alcun mercato regolamentato subiscono un differente trattamento fiscale a seconda che il soggetto non residente (e privo di stabile organizzazione nel territorio dello Stato) sia o meno residente in un Paese incluso nella *white list* (che dovrà essere emanata ai sensi dell'art. 168-*bis* del T.U.I.R.). In particolare:

- se il soggetto estero è fiscalmente residente in un Paese incluso nella suddetta *white list*, stante il disposto dell'art. 5, comma 5 del D.Lgs. n. 461/1997, le plusvalenze non sono soggette a tassazione in Italia;
- nei restanti casi, invece, le plusvalenze realizzate sono assoggettate ad imposta sostitutiva nella misura del 26%; resta comunque ferma la possibilità di applicare le disposizioni convenzionali, ove esistenti, le quali generalmente prevedono l'esclusiva imponibilità del reddito nel Paese estero di residenza del soggetto che ha realizzato la plusvalenza.

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett. f) n. 1) del T.U.I.R. le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti da cessioni a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

Per gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di una certificazione attestante la qualifica di residente in un Paese estero e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia .

##### B) Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di

partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

#### *4.11.4.8 Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R..

Qualora la partecipazione non è connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

#### **4.11.5 Imposta di registro**

A norma del D.P.R. n. 131/1986, sono soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di Euro 200 gli atti di negoziazione di azioni redatti nel territorio dello Stato per atto pubblico, scrittura privata autenticata, nonché quelli volontariamente registrati presso l'Agenzia delle Entrate e quelli registrati in "caso d'uso" o in caso di "enunciazione".

#### **4.11.6 Imposta di bollo**

L'articolo 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642 ("D.P.R. n. 642/72"), e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si ricomprendono anche le

azioni.

Il comma 2-ter dell'articolo 13 della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/72 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima e per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 euro annuale.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai "clienti" (come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012 e per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'articolo 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/72). Infine, l'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

#### **4.11.7 Tobin tax** ( legge 24/12/2012 n. 228 art. 1, commi da 491 a 500)

L'imposta sulle transazioni finanziarie è applicata su:

- il trasferimento di proprietà di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 2346, comma 6 cod. civ., emessi da società residenti in Italia (comma 491 dell'art. 1 della Legge di stabilità 2013), nonché sul trasferimento di proprietà delle azioni che avvenga per effetto della conversione di obbligazioni (salvo il caso di nuova emissione come sotto specificato);
- le operazioni su strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 3 TUF, quando abbiano come sottostante uno o più azioni o strumenti finanziari partecipativi sopra individuati (comma 492);
- le "negoziazioni ad alta frequenza" (comma 495).

L'imposta sulle transazioni su azioni e strumenti partecipativi e su strumenti finanziari derivati, nonché l'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza non sono deducibili dal reddito ai fini dell'IRPEF, dell'IRES e dell'IRAP. Qualunque operazione effettuata su azioni o strumenti partecipativi emessi da società italiane è soggetta ad imposta, anche se effettuata all'estero tra soggetti residenti e/o non residenti in Italia. Non rileva inoltre la natura giuridica delle controparti: sono tassate le transazioni poste in essere da persone fisiche, da persone giuridiche o da enti diversi.

##### *4.11.7.1 Esclusioni*

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta: a) i trasferimenti avvenuti per successione o donazione; b) le operazioni di emissione e di annullamento di azioni e di strumenti finanziari; c) le operazioni di conversione in azioni di nuova emissione e

le operazioni di "finanziamento tramite titoli"; d) l'acquisto della proprietà di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga per effetto della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante in qualità di socio; e) le operazioni di acquisizione temporanea delle azioni effettuate nell'ambito di operazioni di finanziamento tramite titoli, a seguito di concessione o assunzione in prestito o di un'operazione di vendita con patto di riacquisto o un'operazione di acquisto con patto di rivendita, o di un'operazione di "buy-sell back" o di "sell-buy back", nonché i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni; f) i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate sui mercati regolamentati emesse da società di piccola capitalizzazione (i.e. società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello del trasferimento è inferiore a 500 milioni di Euro); g) i trasferimenti di proprietà posti in essere tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2 del codice civile e quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'articolo 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R.; h) agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni; i) gli acquisti degli strumenti finanziari poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime.

#### *4.11.7.2 Esenzioni*

Sono inoltre considerate operazioni esenti e l'imposta non si applica: a) alle operazioni che hanno come controparte: l'Unione europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità europea dell'energia atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione europea, ovvero la Banca centrale europea e la Banca europea per gli investimenti, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati; gli enti o gli organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; b) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa come definita dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012; c) ai soggetti che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004; d)

ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. 252/2005; e) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'articolo 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione.

#### *4.11.7.3 Base imponibile*

L'imposta è applicata sul valore della transazione, inteso come il saldo netto delle operazioni concluse nella stessa giornata sullo stesso strumento finanziario e stessa controparte, ovvero il corrispettivo versato. Si noti che in caso di azioni o strumenti quotati il valore della transazione sarà pari al saldo netto delle operazioni concluse nella giornata sullo strumento finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati.

#### *4.11.7.4 Soggetti passivi e aliquote*

L'imposta è dovuta dal beneficiario dei trasferimenti e si applica alle transazioni concluse a partire dal 1° marzo 2013, con aliquota: a) dello 0,2% sul valore della transazione, quando la transazione avviene Over The Counter (OTC, ossia non sul mercato regolamentato); b) dello 0,1% sul valore della transazione se il trasferimento avviene sui mercati regolamentati degli Stati Membri dell'Unione Europea e dello Spazio Economico Europeo inclusi nella white list definiti dalla Direttiva 2004/39 (i mercati regolamentati dei Paesi Membri dell'Unione Europea, oltre la Svezia e la Norvegia, e dunque ad esempio Borsa Italiana, Euronext, Xetra, etc).

### **4.11.8 Imposta di successione e donazione**

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la Legge 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

#### *4.11.8.1 Imposta di successione*

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari.



L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 9 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

#### *4.11.8.2 Imposta di donazione*

L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati con le medesime aliquote e franchigie sopra viste per l'imposta di successione con riferimento alle differenti categorie di beneficiari.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990, i trasferimenti effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami,

quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

#### **4.12 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

La Società ha conferito, inoltre, a Equita SIM, l'incarico di agire in qualità di operatore specialista dell'articolo 35 del Regolamento Emittenti AIM.

Equita SIM, in qualità di operatore specialista, si è impegnata, a partire dalla data di ammissione alle negoziazioni delle Azioni, a svolgere le attività di cui al Regolamento degli Operatori AIM Italia secondo le modalità operative ivi previste.

#### **4.13 Stabilizzazione**

Equita si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data. Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento. Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

## 5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

### 5.1 Azionista Venditore

Il Collocamento Privato sarà realizzato sia mediante un'offerta di sottoscrizione, sia mediante vendita da parte dell'Azionista Venditore. L'Azionista Venditore ha offerto nell'ambito del Collocamento Privato parte delle proprie Azioni, secondo quanto, meglio indicato nel successivo Paragrafo 5.2.

### 5.2 Azioni offerte in vendita

L'Azionista Venditore ha offerto in vendita, nell'ambito del Collocamento Privato, complessivamente n. 2.089.000 Azioni, nonché ha altresì concesso ai *Joint Global Coordinator* un'opzione per l'acquisto di massime n. 965.000 Azioni, pari al 15% delle Azioni offerte nel Collocamento Privato (l' "**Opzione Greenshoe**").

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia, il capitale sociale dell'Emittente, rappresentato da n. 965.000 Azioni, assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, sarà detenuto come segue:

Azionista	N. Azioni alla Data del Documento di Ammissione	Capitale Sociale (%)	Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	Azioni offerte in vendita	Azioni post Collocamento Privato	Capitale Sociale (%)	Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	Azioni post Collocamento in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	Capitale Sociale (%)
BAC.CO	4.179.156	15%	-	2.089.000	2.090.156	6,5%	965.000	1.125.156	3,5%
Sandro Boscaini	7.875.000	28%	-	-	7.875.000	24,5%	-	7.875.000	24,5%
Bruno Boscaini	7.875.000	28%	-	-	7.875.000	24,5%	-	7.875.000	24,5%
Mario Boscaini	7.875.000	28%	-	-	7.875.000	24,5%	-	7.875.000	24,5%
Mercato	-	0%	4.347.000	-	6.436.000,0	20,0%	-	7.401.000	23,0%
<b>Totale</b>	<b>27.804.156</b>	<b>100%</b>	<b>4.347.000</b>	<b>2.089.000</b>	<b>32.151.156</b>	<b>100%</b>	<b>965.000</b>	<b>32.151.156</b>	<b>100%</b>

Inoltre l'Azionista Venditore ha concesso un'opzione per chiedere in prestito ai *Joint Global Coordinator*, massime n. 965.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto del Collocamento Privato ai fini di un'eventuale sovra assegnazione nell'ambito del Collocamento Privato e/o di stabilizzazione ("**Opzione Over Allotment**").

Per ulteriori informazioni in merito alla compagine azionaria si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.

### 5.3 Accordi di lock-up

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell'Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili. Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non

sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

In data 25 giugno 2015, Sandro Boscaini, Mario Boscaini, Bruno Boscaini, l’Azionista Venditore e la Società hanno sottoscritto con i *Joint Global Coordinator* un accordo di lock-up (l’“**Accordo di Lock-Up**”).

L’Emittente, per un periodo di 18 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell’Accordo di Lock-Up, ha assunto nei confronti dei *Joint Global Coordinator* i seguenti impegni: (i) non effettuare operazioni di vendita, trasferimento, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l’attribuzione o il trasferimento a terzi (ivi inclusa la concessione di diritti di opzione, costituzione di pegni o altri vincoli, prestito titoli), a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, in via diretta o indiretta, delle azioni emesse dalla Società da essa detenute, (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi tra l’altro quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni dell’Emittente o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari) e (ii) per tutta la durata del presente Accordo di Lock-Up non annunciare pubblicamente, salvo che ciò non sia imposto da specifici obblighi di legge, il compimento di alcuna delle operazioni di cui al precedente punto (i), anche qualora tali operazioni abbiano esecuzione successivamente al termine del periodo di lock up; (iii) non emettere né collocare sul mercato titoli azionari dell’Emittente né direttamente né indirettamente e non approvare o promuovere aumenti di capitale e/o emissioni di azioni ordinarie dell’Emittente, da parte dell’Emittente o di terzi, o di warrant da parte dell’Emittente o di terzi né in alcuna altra modalità, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile, sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale, e fatta eccezione per l’Aumento di Capitale; (iv) non emettere e/o collocare sul mercato obbligazioni convertibili o scambiabili con, azioni dell’Emittente o in buoni di acquisto o di sottoscrizione in azioni dell’Emittente, ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari; (v) non apportare alcuna modifica alla dimensione e composizione del capitale dell’Emittente nonché alla struttura societaria del Gruppo; (vi) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate.

Gli impegni assunti dall’Emittente potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto congiunto dei *Joint Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Ai sensi dell’Accordo di Lock Up Sandro Boscaini, Mario Boscaini, Bruno Boscaini e l’Azionista Venditore hanno assunto l’impegno nei confronti dei *Joint Global Coordinator* a: (i) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, trasferimento, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o

per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, (ivi inclusa la concessione di diritti di opzione, costituzione di pegni o altri vincoli, prestito titoli) delle azioni dell'Emittente (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi tra l'altro quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni dell'Emittente o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari); (ii) per tutta la durata dell'Accordo di Lock-Up non annunciare pubblicamente, salvo che ciò non sia imposto da specifici obblighi di legge, il compimento di alcuna delle operazioni di cui al precedente punto (i), anche qualora tali operazioni abbiano esecuzione successivamente al termine del periodo di lock up; (iii) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate; (iv) non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale dell'Emittente o di emissione di prestiti obbligazionari dell'Emittente convertibili in, o scambiabili con, azioni dell'Emittente o buoni di acquisto o di sottoscrizione in azioni dell'Emittente, ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 cod. civ., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale.

Gli impegni di *lock up* assunti da Sandro Boscaini, Mario Boscaini, Bruno Boscaini e l'Azionista Venditore nei confronti dei *Joint Global Coordinator* riguardanti il 100% delle partecipazioni dagli stessi rispettivamente detenute nel capitale sociale dell'Emittente, avranno efficacia:

- per un periodo di 6 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Lock Up per quanto concerne gli impegni assunti dall'Azionista Venditore;
- per un periodo di 18 mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Lock Up per quanto concerne gli impegni assunti da Sandro Boscaini, Mario Boscaini e Bruno Boscaini.

Gli impegni assunti da Sandro Boscaini, Mario Boscaini, Bruno Boscaini e l'Azionista Venditore potranno essere derogati salvo preventivo consenso scritto congiunto dei *Joint Global Coordinator*, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Restano in ogni caso salve, le operazioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari, le operazioni con lo specialista di cui al Regolamento Emittenti, i trasferimenti in adesione ad un'offerta pubblica di acquisto o scambio sui titoli azionari dell'Emittente e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari dell'Emittente e la costituzione o dazione in pegno delle azioni a condizione che agli azionisti spetti il diritto di voto e fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio sarà considerato quale

inadempimento dei divieti di alienazione imposti dall'Accordo di Lock-Up. Gli impegni di Lock-Up non si applicano alle Azioni oggetto di Collocamento Privato, alle Azioni destinate alla *Greenshoe* e all'Opzione *Over Allotment* e alle Azioni eventualmente oggetto di prestito a favore di Equita SIM in qualità di Operatore Specialista.

#### **5.4 Lock-in per nuovi *business***

Non applicabile. Si veda comunque la Sezione II, Capitolo 5 Paragrafo 5.3 del presente Documento di Ammissione.

## **6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA**

### **6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia**

I proventi netti derivanti dal Collocamento Privato, al netto delle spese e delle commissioni di collocamento, è pari a Euro 16,7 milioni.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 3,3 milioni, interamente sostenute dall'Emittente.

Per maggiori informazioni sulla destinazione dei proventi dell'Aumento di Capitale, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del presente Documento di Ammissione.

## **7. DILUIZIONE**

### **7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta**

Non applicabile.

### **7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti**

Non applicabile.



## **8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **8.1 Consulenti**

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

<b>Soggetto</b>	<b>Ruolo</b>
Masi Agricola S.p.A.	Emittente
Equita SIM S.p.A.	<i>Nominated Adviser – Joint Global Coordinator – Joint Bookrunner – Specialist</i>
UniCredit Bank AG, Succursale di Milano	<i>Joint Global Coordinator – Joint Bookrunner</i>
NCTM – Studio Legale Associato	Consulente legale dell'Emittente
Studio Alberti e Associati	Consulente fiscale dell'Emittente
Reconta Ernst&Young S.p.A.	Società di Revisione
Ambromobiliare S.p.A.	<i>Advisor</i> finanziario
Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners	Consulente legale dei <i>Joint Global Coordinator</i>

A giudizio dell'Emittente, il Nomad opera in modo indipendente dall'Emittente e dai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

### **8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti**

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

### **8.3 Pareri o relazioni degli esperti**

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del presente Documento di Ammissione.

### **8.4 Informazioni provenienti da terzi**

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente sulla base delle informazioni provenienti dai suddetti terzi; non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, è indicata la relativa fonte.

## **8.5 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione**

Il presente Documento di Ammissione è disponibile nella sezione *Investor Relation* del sito internet [www.masi.it](http://www.masi.it).

## **8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento**

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet [www.masi.it](http://www.masi.it):

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, corredato dalla relazione della Società di Revisione

## **8.7 Appendice**

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, corredato dalla relazione della Società di Revisione.



**MASI**<sup>®</sup>  
AGRICOLA

**BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO  
CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014**

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

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)  
Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

### **Relazione sulla gestione del bilancio consolidato al 31/12/2014**

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 31/12/2014 riporta un risultato positivo consolidato pari a Euro 7.631.862, mentre l'esercizio precedente riportava un risultato positivo di Euro 7.833.280.

La relazione consolidata sulla gestione è disciplinata dall'art. 40 del D.Lgs. 127/91, attuativo dell'art. 36 della VII Direttiva CEE. Si precisa peraltro che, in virtù della facoltà prevista dal comma 2-bis dell'articolo 40 del D. Lgs., la presente nota integrativa tratterà solamente i punti di maggior rilievo a livello di gruppo, richiamando in tutti gli altri casi non esplicitamente illustrati quanto precisato nella relazione sulla gestione della società capogruppo Masi Agricola S.p.A.

Le società incluse nel bilancio consolidato sono:

Masi Agricola S.p.A.	Capogruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Controllata
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Controllata
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Controllata
Società Agricola Stra' del Milione S.r.l.	Controllata
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Controllata
Canova srl	Controllata

I bilanci delle società sono stati consolidati in base al metodo dell'integrazione globale. Le società appartenenti al gruppo operano principalmente nel settore vitivinicolo, mentre la società Possessioni di Serego Alighieri S.r.l. opera nel settore del turismo infine, Terre e Vigne S.r.l. svolge la propria attività nel settore della consulenza commerciale.

La capogruppo Masi Agricola S.p.A. svolge la propria attività nelle unità locali precisate nel bilancio d'esercizio della società.

#### **Andamento complessivo della gestione**

#### **Principali dati economici**

In osservanza delle disposizioni di cui all'articolo 2428 c.c. in tema di relazione sulla gestione, come integrate dal D.Lgs. n. 32/2007 che ha recepito il contenuto obbligatorio della Direttiva 51/2003/CE, vengono di seguito fornite alcune indicazioni riguardanti

l'analisi della situazione reddituale, finanziaria e di solidità del Gruppo.

Il seguente prospetto permette di evidenziare l'andamento del valore della produzione nell'ultimo quadriennio.

	2010	2011	2012	2013	2014
Valore della produzione	61.772.920	65.390.068	70.365.500	67.399.418	67.187.135

Il conto economico riclassificato di gruppo confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

(in Euro migliaia)

<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO</b>		
	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni (E)</b>	<b>64.554</b>	<b>59.721</b>
Costi materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	24.678	24.107
Variazione rimanenze prodotti finiti	-681	-6.127
Variazione rimanenze materie prime e merci	-42	208
Costi per materie prime e merci, nette	23.955	18.188
Costi per servizi e godimento di beni di terzi	17.050	17.681
Costi per il personale	6.504	6.785
Oneri diversi di gestione	539	445
Meno: Altri ricavi e proventi	-2.164	-1.339
<b>EBITDA (*)</b>	<b>18.670</b>	<b>17.961</b>
<i>EBITDA Margin (**)</i>	<i>28,92%</i>	<i>30,07%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	4.551	4.348
<b>EBIT (***) (C)</b>	<b>14.119</b>	<b>13.613</b>
<i>EBIT Margin (**)</i>	<i>21,87%</i>	<i>22,79%</i>
Totale proventi e oneri finanziari	-1.598	-1.049
Totale delle partite straordinarie	-20	-218
Risultato prima delle imposte	12.501	12.346
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	-4.668	-4.714
<b>Utile dell'esercizio (A)</b>	<b>7.833</b>	<b>7.632</b>
Di competenza di terzi	-7	2
Di competenza del Gruppo	7.826	7.634
% Utile dell'esercizio / Ricavi	12,12%	12,78%

Lo schema di conto economico riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale permette di esprimere un giudizio in merito alla situazione reddituale del gruppo. A tal fine vengono inoltre presentati nel seguente prospetto i principali indicatori della redditività, indicando con le lettere maiuscole dell'alfabeto i valori che sono stati utilizzati al fine del calcolo medesimo, attingendo dalla tabella della riclassificazione del conto economico e dello stato patrimoniale esposte nella presente relazione.

INDICATORE %	31/12/2013	31/12/2014
<b>ROE</b> (risultato netto (A)/patrimonio netto(B))	10,46%	9,42%
<b>ROI</b> (risultato operativo (C)/capitale netto investito (D))	14,54%	13,67%
<b>ROS</b> (risultato operativo (C)/ricavi netti delle vendite(E))	21,87%	22,79%

#### Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

(in Euro migliaia)

<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>		
<b>RICLASSIFICATO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Capitale circolante netto (*)	38.601	40.944
Immobilizzazioni	60.765	60.766
Attività non correnti		
Passività non correnti	-2.254	-2.116
Capitale investito netto (**)(D)	<u>97.112</u>	<u>99.594</u>
<b>FONTI</b>		
Posizione Finanziaria Netta (***)	22.249	18.615
Patrimonio Netto (B)	<u>74.863</u>	<u>80.979</u>
Fonti di finanziamento	<u>97.112</u>	<u>99.594</u>

Ai fini della illustrazione della situazione finanziaria dell'impresa si riporta di seguito la sintesi dei risultati della riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio finanziario.

ATTIVO	IMPORTO	%	PASSIVO	IMPORTO	%
Liquidità	4.288.170	3,69%	Capitale netto	80.979.279	69,71%
Attivo corrente	50.840.440	43,77%	Passivo corrente	15.004.389	12,92%
Attivo immobilizzato	61.033.448	52,54%	Passivo consolidato	20.178.390	17,37%
<b>TOTALE</b>	<b>116.162.058</b>	<b>100%</b>	<b>TOTALE</b>	<b>116.162.058</b>	<b>100%</b>

Per quanto attiene invece alla solidità e alla situazione finanziaria della Società vengono di seguito forniti i principali indicatori, ritenuti idonei dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ai fini della corretta illustrazione della situazione in esame con particolare riferimento alla capacità della Società di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio/lungo termine.

INDICATORE	2013	2014
<b>Quoziente di indebitamento complessivo</b> (passività consolidate + correnti)/mezzi propri	0,55	0,43
<b>Quoziente di indebitamento finanziario</b> (PFN/mezzi propri)	0,30	0,23
<b>Margine primario di struttura</b> (mezzi propri – attivo immobilizzato)	13.819.661	19.945.831
<b>Quoziente primario di struttura</b> (mezzi propri/attivo immobilizzato)	1,23	1,33
<b>Margine secondario di struttura</b> (mezzi propri + passività consolidate)-attivo immobilizzato	39.116.249	40.124.221
<b>Quoziente secondario di struttura</b> (mezzi propri + passività consolidate)/attivo immobilizzato	1,64	1,66

In considerazione della solidità patrimoniale e finanziaria della società, all'assenza di rischi di liquidità, non si ravvisano dubbi circa il presupposto della continuità aziendale cui si ispira la redazione del presente bilancio d'esercizio.

## Informazioni attinenti all'ambiente e al personale



Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione sulla gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti l'ambiente e al personale.

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.

## **Ambiente**

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.

## **Composizione Azionaria o sociale**

Al 31/12/2014 la composizione azionaria o sociale era la seguente:

- Capogruppo: Masi Agricola S.p.A., capitale sociale Euro 37.257.569, costituito da 27.804.156 azioni del valore nominale di Euro 1,34.
- Controllata: Terre e Vigne S.r.l., capitale sociale Euro 30.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 100%.
- Controllata: Possessioni di Serego Alighieri S.r.l., capitale sociale Euro 100.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 60%, mentre le restanti 40% detenute da Terzi.
- Controllata: Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., società argentina, capitale sociale Pesos 23.409.170, costituito da 2.340.917 azioni del valore nominale di Pesos 10, detenute dalla Capogruppo per il 99% e dalla controllata Terre e Vigne S.r.l. per il rimanente 1%;
- Controllata: Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l., capitale sociale Euro 12.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 100%;
- Controllata: Società Agricola Stra' del Milione S.r.l., capitale sociale Euro 10.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 95% e dalla controllata Terre e Vigne S.r.l. per il rimanente 5%;
- Controllata: Canova S.r.l., capitale sociale Euro 90.000, costituito da quote detenute dalla Capogruppo per il 95% e dalla controllata Società Agricola Stra' del Milione S.r.l. per il rimanente 5%.

Si precisa che le società del gruppo non possiedono azioni proprie o quote della società controllante.

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

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

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
 37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)  
 Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v  
 Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
 Rea 345205

**Bilancio consolidato al 31/12/2014**

<b>Stato patrimoniale attivo</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b> (di cui già richiamati )		
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	2.212	8.377
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	211.947	156.920
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	146	167
5) Avviamento	15.198.418	16.887.132
-) Differenza di consolidamento	490.509	537.497
7) Altre	1.060.966	903.819
	<b>16.964.198</b>	<b>18.493.912</b>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	36.188.340	36.204.251
2) Impianti e macchinario	2.893.404	3.000.288
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.572.465	1.595.118
4) Altri beni	448.847	418.969
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.887.165	914.627
	<b>42.990.221</b>	<b>42.133.253</b>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	419.180	46.999
d) altre imprese	54.164	54.164
	<b>473.344</b>	<b>101.163</b>
2) Crediti		
b) verso imprese collegate		
- oltre 12 mesi	301.432	
	<b>301.432</b>	
d) verso altri		
- entro 12 mesi	482	331
- oltre 12 mesi	36.904	36.756
	<b>37.386</b>	<b>37.087</b>
	<b>338.818</b>	<b>37.087</b>
	<b>812.162</b>	<b>138.250</b>
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>60.766.581</b>	<b>60.765.415</b>



<b>C) Attivo circolante</b>			
<i>I. Rimanenze</i>			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		1.559.271	1.766.902
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		22.088.292	14.302.422
4) Prodotti finiti e merci		8.791.665	10.481.171
5) Acconti		369.117	3.468.402
		32.808.345	30.018.897
<i>II. Crediti</i>			
1) Verso clienti			
- entro 12 mesi	12.158.508		12.491.082
		12.158.508	12.491.082
3) Verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	1.637.137		1.531.813
		1.637.137	1.531.813
4-bis) Per crediti tributari			
- entro 12 mesi	2.766.265		3.090.393
- oltre 12 mesi	267.349		274.997
		3.033.614	3.365.390
4-ter) Per imposte anticipate			
- entro 12 mesi	550.780		243.291
		550.780	243.291
5) Verso altri			
- entro 12 mesi	143.023		194.159
- oltre 12 mesi			3.339
		143.023	197.498
		17.523.062	17.829.074
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni</i>			
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
1) Depositi bancari e postali		4.280.354	5.998.722
3) Denaro e valori in cassa		7.816	6.196
		4.288.170	6.004.918
<b>Totale attivo circolante</b>		<b>54.619.577</b>	<b>53.852.889</b>
<b>D) Ratei e risconti</b>			
- vari	775.900		1.182.719
		775.900	1.182.719
<b>Totale attivo</b>		<b>116.162.058</b>	<b>115.801.023</b>
<b>Stato patrimoniale passivo</b>		<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>A) Patrimonio netto</b>			
<i>I. Capitale</i>		37.257.569	37.257.569

II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		7.820.844	7.820.844
III. Riserva di rivalutazione			
IV. Riserva legale		3.065.938	2.684.667
V. Riserve statutarie			
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio			
VII. Altre riserve			
Riserva straordinaria o facoltativa	26.733.560		20.740.598
Utile cà de Loi ante fusione	424.757		424.757
Riserva di conversione da consolidamento estero	(2.395.115)		(2.169.789)
Riserva di consolidamento	48.780		48.780
		24.811.982	19.044.346
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		326.669	165.656
IX. Utile (perdita) d'esercizio		7.633.511	7.825.915
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>80.916.513</b>	<b>74.798.997</b>
-) Capitale e riserve di terzi		64.415	57.050
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(1.649)	7.365
Totale patrimonio di terzi		62.766	64.415
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>		<b>80.979.279</b>	<b>74.863.412</b>

<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		125.795	125.795
2) Fondi per imposte, anche differite		719.636	813.332
-) Di consolidamento per rischi e oneri futuri		183.456	183.456
3) Altri		827.119	567.422
<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>		<b>1.856.006</b>	<b>1.690.005</b>

<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>		811.498	806.685
---	--	---------	---------

<b>D) Debiti</b>			
4) Debiti verso banche			
- entro 12 mesi	5.320.371		5.383.599
- oltre 12 mesi	17.216.338		22.432.864
		22.536.709	27.816.463
5) Debiti verso altri finanziatori			
- entro 12 mesi	72.319		71.309
- oltre 12 mesi	293.378		365.697
		365.697	437.006
6) Acconti			
- entro 12 mesi	261.015		11.748
		261.015	11.748
7) Debiti verso fornitori			
- entro 12 mesi	6.963.997		8.273.805
- oltre 12 mesi	1.170		1.337
		6.965.167	8.275.142

10) Debiti verso imprese collegate			
- entro 12 mesi	122.493		22.659
		122.493	22.659
12) Debiti tributari			
- entro 12 mesi	881.396		459.902
		881.396	459.902
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
- entro 12 mesi	491.165		467.022
		491.165	467.022
14) Altri debiti			
- entro 12 mesi	757.193		812.769
		757.193	812.769
<b>Totale debiti</b>		<b>32.380.835</b>	<b>38.302.711</b>

<b>E) Ratei e risconti</b>			
- vari	134.440		138.210
		134.440	138.210

**Totale passivo** 116.162.058 115.801.023

**Conti d'ordine** 31/12/2014 31/12/2013

<b>1) Rischi assunti dall'impresa</b>			
Fideiussioni			
ad altre imprese	6.771.525		4.673.959
		6.771.525	4.673.959
<b>2) Impegni assunti dall'impresa</b>		16.536.087	13.625.549
<b>3) Beni di terzi presso l'impresa</b>			
beni presso l'impresa a titolo di deposito o comodato	577.887		811.622
		577.887	811.622
<b>4) Altri conti d'ordine</b>			

**Totale conti d'ordine** 23.885.499 19.111.130

**Conto economico** 31/12/2014 31/12/2013

<b>A) Valore della produzione</b>			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		59.721.380	64.554.139
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti		6.127.143	681.632
5) Altri ricavi e proventi:			
- vari	1.338.612		2.163.647
		1.338.612	2.163.647

<b>Totale valore della produzione</b>		<b>67.187.135</b>	<b>67.399.418</b>
<b>B) Costi della produzione</b>			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		24.107.112	24.677.816
7) Per servizi		16.750.765	16.165.993
8) Per godimento di beni di terzi		929.954	884.084
9) Per il personale			
a) Salari e stipendi	4.858.902		4.655.769
b) Oneri sociali	1.552.003		1.476.428
c) Trattamento di fine rapporto	338.247		328.676
e) Altri costi	35.564		43.354
		6.784.716	6.504.227
10) Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.124.373		2.070.351
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.886.811		1.983.673
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	77.440		71.131
		4.088.624	4.125.155
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		207.631	(42.668)
12) Accantonamento per rischi		259.697	426.100
14) Oneri diversi di gestione		445.153	539.450
<b>Totale costi della produzione</b>		<b>53.573.652</b>	<b>53.280.157</b>
<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>		<b>13.613.483</b>	<b>14.119.261</b>

<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
15) Proventi da partecipazioni:			
- da imprese collegate	21.000		57.000
		21.000	57.000
16) Altri proventi finanziari:			
d) proventi diversi dai precedenti:			
- altri	17.584		53.143
		17.584	53.143
17) Interessi e altri oneri finanziari:			
- altri	782.480		842.403
		782.480	842.403
17-bis) Utili e Perdite su cambi		(290.071)	(865.498)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>		<b>(1.033.967)</b>	<b>(1.597.758)</b>

<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>			
18) Rivalutazioni:			
19) Svalutazioni:			
a) di partecipazioni	15.000	15.000	
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		<b>(15.000)</b>	
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>			
20) Proventi:			
- varie	6.506		77
		6.506	77
21) Oneri:			
- minusvalenze da alienazioni	3.369		
- varie	221.265		20.465
		224.634	20.465
<b>Totale delle partite straordinarie</b>		<b>(218.128)</b>	<b>(20.388)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>		<b>12.346.388</b>	<b>12.501.115</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite anticipate			
a) Imposte correnti	5.115.711		4.784.270
b) Imposte differite	(93.696)		(113.306)
c) Imposte anticipate	(307.489)		(3.129)
		4.714.526	4.667.835
<b>23) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>		<b>7.631.862</b>	<b>7.833.280</b>
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		(1.649)	7.365
-) Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo		7.633.511	7.825.915

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

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

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)  
Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

### **Nota integrativa al bilancio consolidato al 31/12/2014**

#### **Criteri di formazione**

Il bilancio consolidato costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa è stato redatto in conformità al dettato dell'art. 29 del D.Lgs. 127/91, come risulta dalla presente nota integrativa, predisposta ai sensi dell'art. 38 dello stesso decreto. Ove necessario, sono stati applicati i principi contabili disposti dal Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti ed Esperti Contabili e, ove mancanti questi, i principi contabili raccomandati dallo IASB e richiamati dalla Consob.

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

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

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono comparabili con le stesse dell'esercizio precedente, tenuto conto che, per garantire tale comparabilità, si è provveduto a riclassificare alcune voci di Conto Economico per l'esercizio chiuso al 31/12/2013, con dettaglio riportato nel prosieguo della presente nota integrativa.

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

Il bilancio consolidato è chiuso al 31 dicembre 2014, data coincidente con quella dei bilanci di tutte le società incluse nell'area di consolidamento.

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

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

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

Il bilancio consolidato del Gruppo, redatto con il metodo integrale ai sensi del D.L. 127/91, comprende i bilanci alla data del 31 dicembre 2014 della società Masi Agricola S.p.A., consolidante, e delle controllate sotto elencate:

Denominazione sociale	Attività	Sede	Capitale sociale	Quota Partecipazione del Gruppo
Terre e Vigne S.r.l.	Industriale	Sant'Ambrogio di Valp.	30.000	100,00 %

		(VR)		
Possessioni di Serego Alighieri S.r.l.	Turistica	Sant'Ambrogio di Valp. (VR)	100.000	60,00 %
Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A.	Industriale	Mendoza (Argentina)	23.409.170 (pesos)	100,00 %
Cantina Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	Industriale	Rovereto (TN)	12.000	100,00%
Società agricola Strà del Milione srl	Industriale	Sant'Ambrogio di Valp. (VR)	10.000	100,00%
Canova srl	Agricola/vitivinicola	Lazise (VR)	90.000	100,00%

Nel corso dell'esercizio 2014 è stata realizzata la fusione per incorporazione della società Vigneti Serego Alighieri Società Agricola srl, totalmente partecipata dalla società Masi Agricola spa, motivo per cui la società stessa non risulta tra quelle del perimetro di consolidamento.

L'atto di fusione redatto dal notaio Ripoli il 15 dicembre 2014 in Verona n. rep. 32608, è stato iscritto al Registro delle Imprese in data 17 dicembre 2014; gli effetti contabili e fiscali dell'operazione sono stati retrodatati al 1° gennaio 2014.

Si precisa che le società Premium Wine Selection S.r.l., partecipata dalla società controllante al 30%, Pian di Rota S.p.A., partecipata dalla società controllante al 20% e Venezianische Weinbar Ag partecipata da Masi Agricola spa al 30%, non sono incluse nel consolidamento, in quanto le partecipazioni detenute non consentono alla società Masi Agricola S.p.A. di esercitare un'influenza dominante. Si ritiene pertanto che l'esclusione delle tre società partecipate dall'area di consolidamento sia irrilevante ai fini della chiarezza del bilancio consolidato e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

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

La conversione dello stato patrimoniale della Società controllata estera è stata effettuata utilizzando il metodo del tasso di chiusura (*closing rate method*). Tale metodo prevede che tutte le poste attive e passive del bilancio della controllata estera vengano convertite nella moneta con cui viene redatto il bilancio consolidato al cambio della data di chiusura dell'esercizio alla quale viene riferito il consolidato mentre le poste del patrimonio netto restano convertite ai cambi storici dei momenti della loro formazione. Per le poste del conto economico è stato utilizzato il tasso di cambio medio dell'esercizio.

Eventuali differenze di conversione sono state portate direttamente in aumento o diminuzione della voce "Riserva di conversione bilanci espressi in valuta estera", inclusa nel patrimonio netto consolidato.

Per la conversione dei valori patrimoniali del bilancio di Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., espressi in valuta estera, è stato applicato il tasso giornaliero al 31/12/2014 pari a 10,2755 pesos/euro, mentre, per i valori del conto economico è stato impiegato il tasso medio annuo rilevato per l'esercizio 2014, pari a 10,7718 pesos/euro. I valori menzionati sono stati desunti dai dati pubblicati dall'Ufficio Italiano Cambi (UIC). Ai sensi dei paragrafi 128-129 del principio contabile numero OIC 17, come aggiornato nell'agosto 2014, si precisa che per l'Argentina, Paese in cui opera la società Masi Tupungato Vigneti La Arboleda S.A., per l'ultimo triennio non risulta superato il tasso cumulativo d'inflazione del 100%. Di conseguenza il Paese non risulta essere gravato da elevata inflazione e non è necessaria l'applicazione delle previsioni contenute nel paragrafo 128 del citato principio.

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

## **Criteri di consolidamento**

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

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

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

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

Gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra Società consolidate vengono eliminati, salvo i casi previsti dal comma 3 dell'articolo 31 del D. Lgs 127/1991 per operazioni irrilevanti ovvero, nel caso di utili o perdite conseguenti ad operazioni effettuate tra imprese incluse nel consolidamento, se questi ultimi si riferiscono ad operazioni correnti dell'impresa, concluse a normali condizioni di mercato. Inoltre sono state eliminate le poste di esclusiva rilevanza fiscale e sono state accantonate le relative imposte differite.

Si precisa peraltro che nel corso dell'esercizio appena conclusosi sono state cedute dalla società Masi Agricola spa alla Società Agricola Strà del Milione srl talune immobilizzazioni. La cessione è avvenuta al costo residuo, senza alcun utile infragruppo che necessiti di essere eliso, in applicazione delle regole generali di



consolidamento. Gli immobilizzi sono ammortizzati dalla società cessionaria tenuto conto della vita utile residua degli stessi, come da quest'ultima stimata.

## **Criteri di valutazione**

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

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

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2014, sono quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dell'impresa controllante e non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

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

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

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

### **Immobilizzazioni**

#### *Immateriali*

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

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

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

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

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

La differenza di consolidamento emersa in sede di allocazione del maggior prezzo pagato per l'acquisizione da parte di Masi Agricola spa e Terre e Vigne S.r.l. del 100% del capitale sociale di Società Agricola Stra' del Milione S.r.l. è stata attribuita totalmente al maggior valore dei terreni posseduti dalla società medesima. Si

rimanda, pertanto, per maggiori dettagli alle apposite indicazioni fornite in merito alle immobilizzazioni materiali.

### *Materiali*

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

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

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

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

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

A seguito dell'acquisizione della partecipazione nella controllata Società Agricola Stra' del Milione srl è stata allocata la differenza di consolidamento secondo il seguente dettaglio:

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

Il fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri è stato accantonato al fine di

considerare il carico fiscale conseguente all'assoggettamento ad imposta IRES (27,5%) del plusvalore latente sopra individuato ed attribuito ai terreni di proprietà della Società Agricola Strà del Milione srl. Si precisa peraltro che, in considerazione della natura straordinaria dell'eventuale plusvalenza sul maggior valore dei terreni e la conseguente riclassificazione della medesima secondo corretti principi contabili nella macroclasse E del conto economico, non si è ritenuto necessario l'appostamento di fondi oneri futuri relativi all'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP).

Si precisa infine che tra i valori patrimoniali della controllata Canova srl, inclusa per la prima volta nel perimetro di consolidamento a far data dal 31 dicembre 2013, risultano presenti terreni e fabbricati i quali, come risulta dal bilancio d'esercizio individuale a pari data, sono stati oggetto di rivalutazione ai sensi della Legge n. 2 del 2009, con i limiti da essa stabiliti e previa perizia di stima asseverata da parte di un tecnico specializzato. Alla data del 31 dicembre 2014 la riserva di rivalutazione, al netto della relativa imposta sostitutiva, è pari ad euro 8.095.482.

Alla data del 31/12/2014 non sono state effettuate ulteriori rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni effettuate trovano il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

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

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

#### *Finanziarie*

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

#### **Rimanenze magazzino**

Materie prime, ausiliarie e prodotti finiti sono iscritti al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, secondo la configurazione LIFO e il valore di sostituzione o realizzo desumibile dall'andamento del mercato, come previsto al punto 9 dell'art. 2426 del Codice Civile. In tale valore non sono stati considerati i costi di distribuzione.

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

#### **Crediti**

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore nonché il rischio paese, laddove esistente.

### **Ratei e risconti**

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

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

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

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

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

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

Si precisa che nel bilancio consolidato chiuso al 31/12/2014 risultano iscritti, da esercizi precedenti, nel fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri euro 183.456,00 al fine di considerare il carico fiscale conseguente all'assoggettamento ad imposta IRES (27,5%) del plusvalore latente individuato ed attribuito ai terreni di proprietà della Società Agricola Strà del Milione srl.

### **Fondo TFR**

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

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate fino al 31 dicembre 2006 a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Il fondo, per la parte relativa alla società Masi Agricola spa, non ricomprende le indennità maturate a partire dal 1° gennaio 2007, destinate a forme pensionistiche complementari ai sensi del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005, ovvero trasferite alla tesoreria dell'INPS, all'ALIFOND e al PREVINDAI.

### **Debiti**

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

## **Imposte sul reddito**

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

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

- gli accantonamenti per imposte liquidate per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

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

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

## **Riconoscimento ricavi**

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

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

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

Sono inoltre contabilizzati dopo aver eliminato costi e ricavi derivanti da operazioni compiute tra le società del gruppo consolidate.

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

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

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

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

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

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

La valutazione dei beni di terzi presso l'impresa è stata effettuata al valore desunto dalla documentazione esistente. Si precisa che, rispetto allo scorso esercizio, per una più corretta rappresentazione dei conti d'ordine "di gruppo", non risultano più iscritte le fidejussioni rilasciate dalla società Masi Agricola Spa nei confronti della controllata Masi Tupungato Vigneti La Arboleda s.a.; il bilancio 2013 è stato esposto tenendo conto di tale precisazione.

## **Attività**

## B) Immobilizzazioni

### I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
16.964.198	18.493.912	- 1.529.714

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

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Costi impianto e ampliamento	2.212	8.377	-6.165
Diritti brevetti industriali	211.947	156.920	55.027
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	146	167	-21
Avviamento	15.198.418	16.887.132	-1.688.714
Differenza di consolidamento	490.509	537.497	-46.988
Altre	1.060.966	903.819	157.147
	<b>16.964.198</b>	<b>18.493.912</b>	<b>- 1.529.714</b>

Alla data del 31/12/2014 non risultano iscritti costi di ricerca, sviluppo e pubblicità. Il valore iscritto nella voce "avviamento" si riferisce all'allocazione di parte del disavanzo di fusione.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, compresa la voce "differenza di consolidamento", imputati a conto economico nell'esercizio ammontano ad Euro 2.124.373.

Nella voce "altre immobilizzazioni immateriali" sono inclusi, tra le altre, i diritti di reimpianto dei vigneti e altri costi pluriennali.

### Differenza di consolidamento

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

Terre Vigne e Vini S.r.l.	€	32.526
Masi Agricola S.p.A.	€	<u>907.240</u>
	€	939.766

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

Totale 31/12/2013	Euro	537.497
Quota di ammortamento 2014 e arrotondamento	Euro	- 46.988
Totale 31/12/2014	Euro	490.509

### Immobilizzazioni materiali

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
42.990.221	42.133.253	856.968

Si precisa che nel corso dell'esercizio sono state riclassificate alcune voci relative alle immobilizzazioni materiali per una rappresentazione più chiara del bilancio chiuso al 31/12/2014. Nella tabella seguente sono riportate le variazioni intervenute nei valori a seguito della nuova riclassificazione:

Descrizione	Riclassificazione 31/12/2013	Nuova riclassificazione 31/12/2014	Variazione
B)II 1- Terreni e Fabbricati	36.617.995	36.204.251	-413.744
B)II 2- Impianti e macchinario	3.104.879	3.000.288	-104.591
B)II 5 – Immobilizzazioni in corso e acconti	396.292	914.627	518.335

## Terreni e fabbricati

Terreni e fabbricati	Importo
Saldo al 31/12/2013	36.204.251
Incremento/ (Decremento)	-15.911
Saldo al 31/12/2014	36.188.340

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

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

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

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

Si precisa nuovamente che nella voce terreni è stato allocato il maggior valore attribuibile ai terreni siti nel Comuni di Castions di Strada detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl. L'importo allocato alla voce terreni è pari ad euro 667.113. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto specificatamente dettagliato nei criteri di valutazione sopra esposti e relativi alle immobilizzazioni materiali. Considerata la vita utile residua dei terreni come indeterminata non si è provveduto ad alcun ammortamento del maggior valore imputato.

## **Impianti e macchinario**

<b>Impianti e Macchinari</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>3.000.288</b>
Incremento/ (Decremento)	-106.884
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>2.893.404</b>

## **Attrezzature industriali e commerciali**

<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>1.595.118</b>
Incremento/ (Decremento)	-22.653
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.572.465</b>

## **Altri beni**

<b>Altri beni</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>418.969</b>
Incremento/ (Decremento)	29.878
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>448.847</b>

## **Immobilizzazioni in corso e acconti**

<b>Immobilizzazioni in corso e acconti</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>914.627</b>
Incremento/ (Decremento)	972.538
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>1.887.165</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali imputati a conto economico nell'esercizio ammontano ad Euro 1.886.811.

Per un commento agli investimenti più significativi si rinvia al paragrafo relativo nella relazione sulla gestione.

## **III. Immobilizzazioni finanziarie**

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

<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>Variazioni</b>
812.162	138.250	673.912

## **Partecipazioni**

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



Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Imprese collegate	419.181	47.000	372.181
Altre imprese	54.164	54.164	0
	<b>473.345</b>	<b>101.164</b>	<b>372.181</b>

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

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

### Imprese collegate

	Denominazione	Città o Stato	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimoni o netto in euro	Quota posseduta in euro	Valore a bilancio o corrispondente credito
1	Premium Wine Selection Srl	Verona	90.000	81.401	1.532.802	459.841	27.000
2	Pian di Rota srl in liq.	Montalcino (SI)	100.000	-634.963	472.097	94.419	20.000
3	Venezianische Weinbar AG	Svizzera	83.167	-256.398	-124.708	-37.412	372.181
Totale							419.181

In relazione alle società collegate di cui al precedente prospetto di dettaglio si precisa che i valori relativi a Premium Wine Selection srl sono stati desunti dal bilancio chiuso al 31/12/2013; quelli per Pian di Rota srl in liq. dal bilancio chiuso al 31/12/2012 ed infine quelli relativi a Venezianische Weinbar AG dal bilancio chiuso al 31/12/2014. I bilanci citati sono gli ultimi messi a disposizione della società Masi Agricola spa.

### Altre Partecipazioni

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

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

Fondazione Altgamma	Milano	Euro	100.000	19.000
Arrotondamento				1
<b>Totale</b>				<b>54.164</b>

## Crediti

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Verso imprese collegate	301.432	0	301.432
Altri	37.386	37.087	299
	<b>338.818</b>	<b>37.087</b>	<b>301.731</b>

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

## C) Attivo circolante

### I. Rimanenze

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
32.808.345	30.018.897	2.789.448

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

Come previsto dall'art. 2426 del Codice Civile, al comma 10, si evidenzia che qualora le rimanenze di vino sfuso e di vino in bottiglia, sia semilavorato che finito, fossero state valutate sulla base dei costi correnti di mercato, la valorizzazione complessiva delle stesse al 31/12/2014 sarebbe risultata superiore di circa Euro/migliaia 10.234 al lordo dell'effetto fiscale.

Relativamente alle altre categorie inventariali, non esistono significative differenze con i costi correnti, alla chiusura dell'esercizio.

Il saldo delle rimanenze risulta essere così composto:

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Materie prime	1.559.271	1.766.902	-207.631
Prodotti in corso di lavorazione	22.088.292	14.302.422	7.785.870
Prodotti finiti	8.791.665	10.481.171	-1.689.506
Acconti a fornitori	369.117	3.468.402	-3.099.285
	<b>32.808.345</b>	<b>30.018.897</b>	<b>2.789.448</b>

## II. Crediti

La voce "crediti" ha subito la seguente variazione nel corso dell'esercizio:

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
17.523.062	17.829.074	- 306.012

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale	Di cui relativi a operazioni con obbligo di retrocessione a termine
Verso clienti	12.158.508			12.158.508	
Verso imprese collegate	1.637.137			1.637.137	
Per crediti tributari	2.766.265	267.349		3.033.614	
Per imposte anticipate	550.780			550.780	
Verso altri	143.023			143.023	
	<b>17.255.713</b>	<b>267.349</b>		<b>17.523.062</b>	

I crediti verso clienti al 31/12/2014 sono così costituiti:

Descrizione	Valore al 31.12.2014
Clienti Italia	2.169.120
Clienti Comunità Europea	4.254.858
Clienti extra Comunità Europea	6.180.075
Fondo svalutazione crediti	-445.545
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>12.158.508</b>

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

Descrizione	F.do svalutazione ex art. 2426 Codice civile	F.do svalutazione ex art. 106 D.P.R. 917/1986
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>429.255</b>	<b>429.255</b>
Utilizzo nell'esercizio	(61.150)	(61.150)
Accantonamento esercizio	77.440	77.440
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>445.545</b>	<b>445.545</b>

#### IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
4.288.170	6.004.918	- 1.716.748

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Depositi bancari e postali	4.280.354	5.998.722	-1.718.368
Denaro e altri valori in cassa	7.816	6.196	1.620
	<b>4.288.170</b>	<b>6.004.918</b>	<b>- 1.716.748</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

#### Ratei e risconti attivi

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
775.900	1.182.719	- 406.819

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla

manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

La composizione delle singole voci è così suddivisa:

Descrizione	Importo al 31/12/2014
Progetti	96.496
Interessi	52.072
Finanziamenti	53.980
Leasing	44.502
Fidejussioni	44.555
Consulenze	124.405
Collaborazioni	182.701
Fornitori vari	68.267
Promozionali	69.593
Altri di ammontare non apprezzabile	39.329
<b>Totale</b>	<b>775.900</b>

## Passività

### A) Patrimonio netto

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variations
80.979.279	74.863.412	6.115.867

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Capitale	37.257.569	37.257.569
Riserva da sovrapprezzo azioni	7.820.844	7.820.844
Riserva legale	3.065.938	2.684.667
Riserva straordinaria	26.733.560	20.740.598
Riserva di conversione da consolidamento estero	-2.395.115	-2.169.789
Utili cà de Loi ante fusione	424.757	424.757
Riserva da consolidamento	48.780	48.780
Utili (perdite) portati a nuovo	326.669	165.656
Utile (perdita) dell'esercizio	7.633.511	7.825.915
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>80.916.513</b>	<b>74.798.997</b>
Capitale e riserve di terzi	64.415	57.050
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	-1.649	7.365
<b>Totale patrimonio di terzi</b>	<b>62.766</b>	<b>64.415</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>	<b>80.979.279</b>	<b>74.863.412</b>

#### Riserva di conversione da consolidamento estero

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

#### Riserva di consolidamento

Secondo i corretti principi contabili, la riserva di consolidamento accoglie eventuali differenze negative, rilevate al termine del primo esercizio in cui la controllata è

consolidata, tra il prezzo d'acquisto delle partecipazioni iscritte nell'attivo della controllante e il valore delle corrispondenti quote di patrimonio netto. Si evidenzia che tale riserva accoglie la differenza tra il costo della partecipazione nella società Canova srl, iscritto nel bilancio individuale di Masi Agricola spa e di Società Agricola Strà del Milione srl, e la relativa frazione di patrimonio netto al 31/12/2013. La differenza da consolidamento è pari ad euro 46.341 per Masi Agricola spa ed ad euro 2.439 per Società Agricola Strà del Milione srl.

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

## B) Fondi per rischi e oneri

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
1.856.006	1.690.005	166.001

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Di trattamento di quiescenza	125.795	125.795	0
Per imposte, anche differite	719.636	813.332	-93.696
Altri (comprensivo del Fondo di consolidamento e oneri futuri)	1.010.575	750.878	259.697
	<b>1.856.006</b>	<b>1.690.005</b>	<b>166.001</b>

Alla voce "altri" sono inclusi i "fondi di consolidamento per rischi e oneri futuri" per euro 183.456 connessi allo stanziamento relativo alle imposte IRES relative al plusvalore latente sui terreni detenuti dalla società partecipata Società Agricola Strà del Milione srl in Castions di Strada oltre gli stanziamenti su progetti commerciali per Euro 827.119.

Tra i fondi per imposte sono iscritte, passività per imposte differite per Euro 23.841 relative a differenze temporanee tassabili su plusvalenze e proventi da partecipazioni non ancora incassati, oltre ad imposte differite per Euro 695.795, relative alla rivalutazione su fusione. Le suddette passività sono al netto degli utilizzi avvenuti nell'esercizio.

## C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
811.498	806.685	4.813

La variazione è così costituita:

Variazioni	31/12/2013	Incremento	Decrementi	31/12/2014
TFR, movimenti del periodo	806.685	33.151	28.338	811.498

Il fondo TFR tiene conto solamente delle somme accantonate a tale titolo presso le società del gruppo. Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31/12/2014 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

## Debiti

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
32.380.835	38.302.711	- 5.921.876

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

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale	Di cui relativi a operazioni con obbligo di retrocessione a termine
Debiti verso banche	5.320.371	12.571.899	4.644.439	22.536.709	
Debiti verso altri finanziatori	72.319	194.628	98.750	365.697	
Acconti	261.015			261.015	
Debiti verso fornitori	6.963.997	1.170		6.965.167	
Debiti verso imprese collegate	122.493			122.493	
Debiti tributari	881.396			881.396	
Debiti verso istituti di previdenza	491.165			491.165	
Altri debiti	757.193			757.193	
<b>Totale</b>	<b>14.869.949</b>	<b>12.767.697</b>	<b>4.743.189</b>	<b>32.380.835</b>	

Il saldo del debito verso banche al 31/12/2014, pari ad Euro 22.536.709 si riferisce in gran parte a mutui ipotecari.

Per i mutui ed i finanziamenti a lungo termine erogati da Istituti di credito (voce di bilancio: “debiti verso banche”) e dai Ministeri (voce di bilancio “debiti verso altri finanziatori”) diamo di seguito il dettaglio della loro natura e consistenza (fatta eccezione del mutuo contratto da Masi Tupungato Vigneti La Arboleda del valore residuo di €742.617):

	<u>Mutuo</u> <u>Erogato</u>	<u>Valore</u> <u>in bilancio</u>	<u>Valore</u> <u>1 anno</u>	<u>Durata</u> <u>residua</u> <u>1 / 5 anni</u>	<u>Oltre</u> <u>5 anni</u>
Unicredit Banca	6.000.000	5.400.000	600.000	2.400.000	2.400.000
Unicredit Banca	12.000.000	7.000.000	2.000.000	5.000.000	-
Unicredit Banca	24.000.000	6.009.063	2.308.030	3.701.033	-
MPS Banca Verde	4.650.000	3.371.000	205.508	921.054	2.244.439
Credito Cooperativo Valpolicella Benaco Banca	250.000	14.030	14.030	0	0
Ministero Sviluppo Economico	484.238	341.443	48.065	194.628	98.750
Ministero Ind. e Comm.	210.477	24.253	24.253	-	-

<b>Totale</b>	<b>47.594.715</b>	<b>22.159.789</b>	<b>5.199.886</b>	<b>12.216.715</b>	<b>4.743.189</b>
---------------	-------------------	-------------------	------------------	-------------------	------------------

Sui mutui sopra riportati, al 31/12/2014, a garanzia, sono state iscritte ipoteche sugli immobili di proprietà della società, come da prospetto seguente:

<b>Iscrizione Ipoteca</b>	<b>Istituto di Credito</b>	<b>Note</b>	<b>Importo Ipoteca</b>	<b>Iscrizione Ipoteca</b>
04/10/2002	MPS - Banca Verde S.p.A.	Rimborso in 20 anni dal 27/03/2007	9.300.000	Imm. Prov. GR
27/03/2007	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/09/2008	48.000.000	Imm. Prov. VR/GR
17/05/2011	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 7 anni dal 30/11/2012	24.000.000	Imm. Prov. VR
27/22/2013	Unicredit S.p.A.	Rimborso in 10 anni dal 30/11/2013	12.000.000	Imm. Prov. VR/GR
			<b>93.300.000</b>	

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

I "Debiti verso altri finanziatori" accolgono i finanziamenti deliberati da:

Ministero dello Sviluppo Economico, pari ad Euro 341.443;

Fondo speciale rotativo per l'Innovazione Tecnologica, pari ad Euro 24.253.

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

I debiti verso fornitori al 31/12/2014 sono così costituiti:

<b>Descrizione</b>	<b>Valore al 31.12.2014</b>
Fornitori Italia	5.661.896
Fornitori Comunità Europea	629.636
Fornitori extra Comunità Europea	673.635
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>6.965.167</b>

La voce "Debiti verso Istituti di Previdenza" accoglie i debiti al 31/12/2014 nei confronti di INPS, Enasarco, Previndai e Alifond.

## **E) Ratei e risconti**

<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>Variazioni</b>
134.440	138.210	- 3.770

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

La composizione della voce è così dettagliata:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31/12/2014</b>
Interessi	100.185
Imposte	21.314
Altri di ammontare non apprezzabile	12.941
<b>Totale</b>	<b>134.440</b>

## Conti d'ordine

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Rischi assunti dall'impresa	6.771.525	4.673.959	2.097.566
Impegni assunti dall'impresa	16.536.087	13.625.549	2.910.538
Beni di terzi presso l'impresa	577.887	811.622	-233.735
	<b>23.885.499</b>	<b>19.111.130</b>	<b>4.774.369</b>

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

- Istituto del Vino di Qualità – Grandi Marchi a r.l. Consortile, per Euro 6.524.526, in coobbligazione con gli altri soci;
- Le Famiglie dell'Amarone d'Arte - Società Consortile a r.l., per Euro 136.999, in coobbligazione con gli altri soci.
- Antica Bottega del Vino S.r.l., per Euro 110.000.

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

- contratti per merce da ricevere per Euro 8.832.802.
- garanzie fidejussorie rilasciate da Compagnie Assicuratrici a favore di Uffici Doganali per la copertura delle accise relative alle esportazioni di vini nell'ambito della Comunità Europea per Euro 20.000, a favore di Comuni per Euro 174.481, e a favore dell'Amministrazione Finanziaria – Ufficio delle Entrate a copertura dei rimborsi IVA per Euro 5.397.615.
- contratti di vendita a termine di valuta, stipulati con finalità di copertura a fronte del rischio di cambio sul fatturato in valuta che maturerà nel corso del 2015, come da prospetto di seguito riportato:

Valuta	Nozionale in valuta	Valore al 31/12/2014 per le scadenze del 2015	Fair value al 31/12/2014
Dollaro canadese	3.000.000	2.111.189	- 5.262

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

## Conto economico

### A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
67.187.135	67.399.418	- 212.283



Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	59.721.380	64.554.139	-4.832.759
Variazioni rimanenze prodotti	6.127.143	681.632	5.445.511
Altri ricavi e proventi	1.338.612	2.163.647	-825.035
	<b>67.187.135</b>	<b>67.399.418</b>	- <b>212.283</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni vengono così ripartiti:

Descrizione	Valore al 31.12.2014
Vendite prodotti	57.935.863
Vendite accessori	745.330
Altre	1.040.187
	<b>59.721.380</b>

Dettaglio	Valore al 31.12.2014
Americhe	22.195.693
Europa	30.166.269
Italia	6.189.026
Altri Paesi	1.170.392
	<b>59.721.380</b>

## B) Costi della produzione

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
53.573.652	53.280.157	293.495

Descrizione costi	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	24.107.112	24.677.816	-570.704
Servizi	16.750.765	16.165.993	584.772
Godimento di beni di terzi	929.954	884.084	45.870
Salari e stipendi	4.858.902	4.655.769	203.133
Oneri sociali	1.552.003	1.476.428	75.575
Trattamento di fine rapporto	338.247	328.676	9.571
Altri costi per il personale	35.564	43.354	-7.790
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.124.373	2.070.351	54.022
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.886.811	1.983.673	-96.862
Svalutazioni crediti attivo circolante	77.440	71.131	6.309
Variazione rimanenze materie prime	207.631	-42.668	250.299
Accantonamento per rischi	259.697	426.100	-166.403
Oneri diversi di gestione	445.153	539.450	-94.297
	<b>53.573.652</b>	<b>53.280.157</b>	<b>293.495</b>

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

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

### **Costi per il personale**

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

### **Ammortamento delle immobilizzazioni materiali**

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

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

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

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

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
- 1.033.967	- 1.597.758	563.791

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Da partecipazione	21.000	57.000	-36.000
Proventi diversi dai precedenti	17.584	53.143	-35.559
(Interessi e altri oneri finanziari)	-782.480	-842.403	59.923
Utili (perdite) su cambi	-290.071	-865.498	575.427
	<b>- 1.033.967</b>	<b>- 1.597.758</b>	<b>563.791</b>

### **Proventi da partecipazioni**

I proventi da partecipazione esistenti al 31/12/2014 si riferiscono interamente alla distribuzione di dividendi sugli utili deliberati dalla società collegata "Premium Wine Selection S.r.l.", ma non ancora corrisposti alla fine dell'esercizio in esame.

### **Interessi e altri oneri finanziari**

Descrizione	Valore al 31.12.2014
Interessi e oneri bancari vari	6.890
Interessi medio credito	698.070
Sconti e oneri finanziari	77.520
	<b>782.480</b>

## **D) Rettifiche di valore di attività finanziarie**

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
- 15.000	-	- 15.000

## Svalutazioni

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Di partecipazioni	15.000	0	15.000
Di immobilizzazioni finanziarie	0	0	0
	<b>15.000</b>	<b>-</b>	<b>15.000</b>

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

## E) Proventi e oneri straordinari

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
- 218.128	- 20.388	- 197.740

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Plusvalenze da alienazioni	0	0	0
Arrotondamenti	0	4	-4
Varie (sopravvenienze attive)	6.506	73	6.433
	<b>6.506</b>	<b>77</b>	<b>6.429</b>

Descrizione	Valore al 31.12.2013	Valore al 31.12.2013	Variazioni
Minusvalenze	3.369	0	3.369
Imposte esercizi precedenti	0	0	0
Varie e arrotondamenti	221.265	20.465	200.800
	<b>224.634</b>	<b>20.465</b>	<b>204.169</b>

L'importo iscritto tra gli oneri straordinari è prevalentemente rappresentato da una sanzione corrisposta all'Agenzia delle Entrate a seguito di un atto di contestazione notificato nel corso del 2014 a Masi Agricola; tale contestazione ha riguardato, per gli anni oggetto di verifica (2010-2012) un errore formale di tenuta dei registri IVA. Pur non condividendo assolutamente l'errore eccetto, la Società ha corrisposto la sanzione minima prevista al fine di definire la contestazione con l'Autorità.

## Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2014	Saldo al 31/12/2013	Variazioni
4.714.526	4.667.835	46.691

Alla luce delle precisazioni contenute nel principio contabile OIC 12, come aggiornato nell'agosto 2014, gli utilizzi delle imposte anticipate e differite non sono più stati riclassificate tra le imposte correnti ma sono state portati a decurtazione

rispettivamente delle voci di conto economico "Imposte anticipate" e "Imposte differite". Per garantire la perfetta comparazione del risultato dell'esercizio 2014 con quello del 2013 è stata operata la riclassificazione dei valori dell'esercizio precedente come illustrato nella seguente tabella:

Descrizione	Bilancio 31/12/2013	Nuova riclassificazione	Variazione
Imposte correnti	4.717.446	4.784.270	66.824
Imposte anticipate	54.403	3.129	51.274
Imposte differite	4.792	-113.306	-118.098

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>	<b>5.115.711</b>	<b>4.784.270</b>	<b>331.441</b>
IRES	4.222.397	3.912.177	310.220
IRAP	893.314	872.093	21.221
<b>Imposte differite (anticipate)</b>	<b>-401.185</b>	<b>-116.435</b>	<b>-284.750</b>
IRES	-342.124	-102.519	-239.605
IRAP	-59.061	-13.916	-45.145
	<b>4.714.526</b>	<b>4.667.835</b>	<b>93.382</b>

### Fiscalità differita / anticipata

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

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

### Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Il gruppo al 31/12/2014 ha in essere n. 4 contratti di locazione finanziaria, per beni mobili, per i quali ai sensi del n. 22 dell'articolo 2427 si forniscono le seguenti informazioni:

- Valore originario dei cespiti Euro 1.540.006;
- Valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 577.887;
- Onere finanziario riferibile all'esercizio Euro 15.446;
- Valore residuo dei cespiti alla chiusura dell'esercizio considerati come immobilizzazioni Euro 996.169;
- Ammortamenti virtuali per Euro 136.812;

L'utilizzo del metodo finanziario per la rilevazione contabile dei fatti di gestione connessi ai contratti di leasing avrebbe portato un utile ante imposte superiore di Euro 105.227.

### Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dalla società

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

detentori diritti patrimoniali e partecipativi.

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

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

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

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

<b>Data operazione</b>	<b>Data iniziale</b>	<b>Scadenza finale</b>	<b>Divisa</b>	<b>Importo</b>	<b>Importo MTM</b>
11/05/2011	13/05/2011	31/03/2017	Euro	6.009.062	- 251.121

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

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

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

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

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

Si precisa che nell'esercizio chiuso al 31/12/2014 risultano realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria ed effettuate a condizioni equivalenti a quelle prevalenti in libere transazioni, ascrivibili alle seguenti categorie:

- o Acquisto di beni;
- o Prestazione di servizi.

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

Sebbene conclusa a normali condizioni di mercato, si fa inoltre presente che la società capogruppo, nel corso del precedente esercizio, ha acquistato dalla "Società Agricola Vigneti del Campofiorin s.s.", la produzione dell'uva di quest'ultima (a valori di mercato), per un totale complessivo pari ad Euro 554.827.

Inoltre, Masi Agricola spa, in forza di un contratto di affitto di Fondo Rustico per la coltivazione di parte dei propri vigneti, ha realizzato ricavi nei confronti della Società Agricola Vigneti del Campofiorin s.s. per un importo complessivo pari ad Euro 16.271.

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

Si fa anche presente che Masi Agricola S.p.A. ha sottoscritto con Ba.Co S.p.A., socio

al 15,03%, un contratto di consulenza del valore di Euro 50.000 annui per la fornitura di assistenza nella predisposizione di reportistica interna relativa all'andamento prospettico e consuntivo della Società.

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

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

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

### Altre informazioni

Le società appartenenti all'area del consolidamento hanno avuto nel 2014 complessivamente una media di n. 111 dipendenti suddivisi come segue:

	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	6	5
Quadri ed impiegati tecnici e amministrativi	62	62
Operai	33	32
Altri	10	10
	<b>111</b>	<b>109</b>

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

Società	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altri	Totale
Masi Agricola S.p.A.	6	5	48	23	8	90
Possessioni di Serego A. S.r.l.	0	0	4	1	1	6
Terre e Vigne S.r.l.	0	0	0	0	1	1
Società agricola Strà del Milione srl	0	0	0	0	0	0
Canova S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Cantine Conti Bossi Fedrigotti S.r.l.	0	0	0	0	0	0
Vigneti La Arboleda S.A.	0	2	3	9	0	14
	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>55</b>	<b>33</b>	<b>10</b>	<b>111</b>

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

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

	Compenso
Revisione Bilancio Civilistico	23.000
Revisione Bilancio Consolidato	4.500
Verifiche trimestrali	3.500

Procedure di verifica contabile società controllate	12.000
---	--------

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

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

Descrizione	Valore al 31.12.2014
amministratori	1.313.393
collegio sindacale	39.467

\*\*\*

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

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

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

Si allegano al bilancio consolidato:

- il prospetto di raccordo tra il risultato netto e il patrimonio netto della consolidante e i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato.
- il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato.
- il rendiconto finanziario di gruppo.

(gli elenchi richiesti dall'articolo 39 del D. Lgs. 127/91 sono omessi in quanto tali informazioni risultano già contenute nella presente nota integrativa)

## MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)  
Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

Allegato n. 1 al bilancio consolidato al 31/12/2014

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

Il patrimonio netto consolidato di gruppo e il risultato economico consolidato di gruppo al 31/12/2014 sono riconciliati con quelli della controllante come segue:

	Patrimonio netto	Risultato
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante</b>	<b>82.572.235</b>	<b>7.275.274</b>
Rettifiche operate in applicazione ai principi contabili	0	0
<i>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>	<i>(910.336)</i>	<i>1.100.426</i>
a) differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	(2.597.038)	0
b) risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	1.147.414	1.147.414
c) riserva da consolidamento	48.780	0
d) differenza da consolidamento	490.508	(46.988)
<i>Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate</i>	<i>(745.386)</i>	<i>(742.189)</i>
a) eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	(1.081.908)	(1.081.908)
b) effetto fiscale (IRES + IRAP) derivante dall'eliminazione dei proventi infragruppo compresi nel valore delle rimanenze di magazzino	339.719	339.719
c) effetti sulla riserva di conversione derivanti da elisione rapporti credito/debito infragruppo	(3.196)	0
Arrotondamento		0
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza del gruppo	80.916.513	7.633.511
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza di terzi	62.766	(1.649)
<b>Patrimonio sociale e risultato netto consolidati</b>	<b>80.979.279</b>	<b>7.631.862</b>

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



# MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)  
Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v  
Codice fiscale / P.IVA 03546810239  
Rea 345205

## Allegato n. 2 al bilancio consolidato al 31/12/2014

Gli importi presenti sono espressi in Euro.

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

	Capitale	Riserve	Riserva di consolidamento	Differenze di conversione	Utile/Perd. Riportate a nuovo	Utile/Perd. esercizio	Totale di gruppo
<b>Saldo iniziale al 31.12.2013</b>	<b>37.257.569</b>	<b>31.670.866</b>	<b>48.780</b>	<b>(2.169.789)</b>	<b>165.656</b>	<b>7.825.915</b>	<b>74.798.997</b>
<i>Variazioni dell'esercizio:</i>							
Destinazione del risultato dell'esercizio:		6.374.233			161.013	(6.535.246)	0
Dividendi						(1.251.187)	(1.251.187)
Altri movimenti per conversione estera						(39.482)	(39.482)
Utile dell'esercizio						7.633.511	7.633.511
Altri movimenti		1		(225.326)			(225.325)
<b>Saldo finale al 31/12/2014</b>	<b>37.257.569</b>	<b>38.045.100</b>	<b>48.780</b>	<b>(2.395.115)</b>	<b>326.669</b>	<b>7.633.511</b>	<b>80.916.514</b>

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

# MASI AGRICOLA S.P.A.

Sede in VIA MONTELEONE 26 - LOCALITA' GARGAGNAGO  
37015 SANT'AMBROGIO DI VALPOLICELLA (VR)

Capitale sociale Euro 37.257.569,04 i.v Codice fiscale / P.IVA 03546810239 Rea 345205

## Allegato n. 3 al bilancio consolidato al 31/12/2014

### Rendiconto finanziario di gruppo

Descrizione	Importo
<b>A. Flusso finanziario della gestione reddituale</b>	
Utile (perdita) dell'esercizio	7.631.862
Imposte sul reddito	4.714.526
Interessi passivi (interessi attivi)	764.896
(Dividendi)	-21.000
Plusvalenze da alienazioni incluse nella voce A5	63.255
Minusvalenze da alienazioni incluse nella voce B14	11.648
Totale (plusvalenze) / minusvalenze derivanti da cessione relative a: di cui immobilizzazioni materiali	-51.607 -51.607
<i>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione</i>	<i>13.038.677</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita	
Accantonamenti ai fondi	597.944
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.011.185
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	15.000
Altre rettifiche per elementi non monetari	290.071
<i>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</i>	<i>4.914.200</i>
<b>Variazioni del capitale circolante netto</b>	
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-2.921.965
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	332.574
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	-1.309.975
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	406.819
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-3.770
Altre variazioni del capitale circolante netto	-843.506
<i>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</i>	<i>-4.339.823</i>
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-764.896
(Imposte sul reddito pagate)	-3.705.590
Dividendi incassati	108.000
(Utilizzo dei fondi)	-333.434
<i>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</i>	<i>-4.695.920</i>
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)</b>	<b>8.917.134</b>
<b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</b>	
Immobilizzazioni materiali	-2.765.388
(Investimenti)	-3.442.641
Prezzo di realizzo disinvestimenti	677.253
Immobilizzazioni immateriali	-596.625
(Investimenti)	-791.420
Prezzo di realizzo disinvestimenti	194.795
Immobilizzazioni finanziarie	-669.619
(Investimenti)	-673.761
Prezzo di realizzo disinvestimenti	4.142
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>-4.031.632</b>
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>	
Mezzi di terzi	
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	-63.228
Rimborso finanziamenti	-5.287.835
Mezzi propri	
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-1.251.187
<b>FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>-6.602.250</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)</b>	<b>-1.716.748</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	6.004.918
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	4.288.170
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>1.716.748</b>

*Il Consiglio di Amministrazione*  
Dott. Sandro Boscaini  
Presidente

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

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014**

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti di  
Masi Agricola S.p.A.

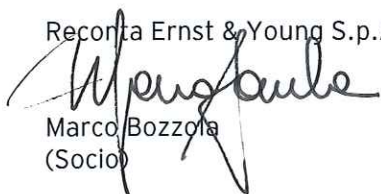
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Masi Agricola S.p.A. e sue controllate (di seguito "Gruppo Masi") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Masi Agricola S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 giugno 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Masi al 31 dicembre 2014 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli Amministratori di Masi Agricola S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Masi al 31 dicembre 2014.

Verona, 9 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Marco Bozzola  
(Socio)