Prospetto

relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario - Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.

Emittente

MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

Azionista Venditore
M.Zanetti Industries S.A.

Coordinatore dell'Offerta Globale,
Responsabile del Collocamento, Joint Bookrunner e Specialista

BANCA IMI

Coordinatore dell'Offerta Globale,
Joint Bookrunner e Sponsor

BNP PARIBAS

Joint Bookrunner

J.P.Morgan

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale di azioni ordinarie di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. che comprende un'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione rivolta al pubblico indistinto in Italia e un collocamento istituzionale rivolto ad investitori qualificati in Italia ed istituzionali all'estero, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America, esclusivamente ai Qualified Institutional Buyers ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello United States Securities Act del 1933.

Prospetto depositato presso la CONSOB in data 15 maggio 2015, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'approvazione del Prospetto con nota del 15 maggio 2015, protocollo n. 0039163/15.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, presso il Responsabile del Collocamento ed i Collocatori nonché sul sito Internet dell'Emittente (www.mzb-group.com), del Responsabile del Collocamento e dei Collocatori.

INDICE

DEFINIZIONI 21

GLOSSARIO 29

NOTA DI SINTESI 33

Sezione A – Introduzione ed avvertenze 33

Sezione B – Emittente ed eventuali garanti 34

Sezione C – Strumenti finanziari 46

Sezione D – Rischi 48

Sezione E – Offerta 52

SEZIONE PRIMA 57

CAPITOLO I – SOGGETTI RESPONSABILI 58

1.1 **Responsabili del Prospetto** 58

1.2 **Dichiarazione di responsabilità** 58

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI 59

2.1 **Revisori legali dell'Emittente** 59

2.2 **Informazioni sui rapporti con i revisori e su eventuali organi esterni di controllo** 60

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DELL'EMITTENTE 61

Premessa 61

3.1 **Dati economici selezionati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012** 62

3.2 **Dati patrimoniali e finanziari selezionati del Gruppo al e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012** 64

3.3 **Indicatori finanziari alternativi di performance** 66

CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO 70

4.1 **Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente e del Gruppo MZB** 70

4.1.1 Rischi connessi alla concentrazione del business del Gruppo MZB sulla vendita di caffè tostato 70

4.1.2	Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi del caffè verde e delle altre materie prime utilizzate dal Gruppo MZB	72
4.1.3	Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e dei semilavorati	73
4.1.4	Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato dei finanziamenti messi a disposizione del Gruppo e all'escussione delle garanzie previste dagli stessi	75
4.1.5	Rischi connessi alla mancata acquisizione di nuove quote di mercato nel segmento delle capsule e cialde da caffè	77
4.1.6	Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse	79
4.1.7	Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio	79
4.1.8	Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi	80
4.1.9	Rapporti con Parti Correlate	81
4.1.10	Rischi connessi alla rilevanza della voce attività immateriali sul totale attivo e sul patrimonio netto del Gruppo	86
4.1.11	Rischi connessi alla concentrazione delle vendite sui principali clienti e nel canale Private Label	89
4.1.12	Rischi connessi al segmento del Modern Trade	91
4.1.13	Rischi connessi all'indebitamento esistente	92
4.1.14	Rischi connessi alla promozione dei brand nei mercati di riferimento	92
4.1.15	Rischi connessi alla strategia del Gruppo MZB	93
4.1.16	Rischi connessi all'operatività e al funzionamento dei magazzini nel Nord America e ai rapporti con gli spedizionieri terzi	95
4.1.17	Rischi connessi allo stato di implementazione del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001	96
4.1.18	Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo MZB dalla figura del fondatore ed al personale chiave	96
4.1.19	Rischi connessi alla corporate governance dell'Emittente e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie	97
4.1.20	Rischi connessi alla mancanza o possibile insufficienza della copertura assicurativa	99
4.1.21	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato e sul posizionamento competitivo	99
4.1.22	Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente	100
4.1.23	Rischi connessi alla natura di holding	100
4.1.24	Rischi connessi all'Operazione di Scissione Proporzionale Parziale dell'Emittente	101
4.1.25	Rischi connessi all'Acquisizione Boncafe	102
4.1.26	Rischi connessi al procedimento instaurato nei confronti di Segafredo Zanetti Deutschland GmbH e ad altri contenziosi pendenti	103

4.1.27 Rischi connessi alla normativa fiscale 105

4.1.28 Rischi connessi a fenomeni di stagionalità delle vendite 107

4.2 **Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo MZB operano** 107

4.2.1 Rischi connessi alla congiuntura economica, alla diminuzione della domanda dei prodotti del Gruppo ed alla contrazione dell'accesso al credito 107

4.2.2 Rischi connessi all'elevato grado di competitività nel mercato di riferimento 108

4.2.3 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale 109

4.2.4 Rischi connessi all'attività internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati 110

4.2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento 111

4.2.6 Rischi connessi al rispetto della normativa ambientale e di sicurezza 112

4.3 **Fattori di rischio connessi all'offerta e agli strumenti finanziari offerti** 112

4.3.1 Rischi connessi ai conflitti di interesse 112

4.3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni della Società 114

4.3.3 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli altri requisiti STAR 114

4.3.4 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto 115

4.3.5 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni ed alla negoziazione delle azioni in un mercato regolamentato 115

4.3.6 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione 116

CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 117

5.1 **Storia ed evoluzione dell'Emittente** 117

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente 117

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione 117

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente 117

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione, indirizzo, numero di telefono e sede sociale 117

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo 118

5.2 **Investimenti** 132
5.2.1 Principali investimenti effettuati dall'Emittente nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012 e nell'esercizio in corso fino alla Data del Prospetto 132
5.2.1.1 *Investimenti effettuati nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012* 132
5.2.1.2 *Investimenti effettuati successivamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 fino alla Data del Prospetto* 138
5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione 139
5.2.3 Investimenti futuri 139

CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 140

6.1 **Descrizione delle principali attività del Gruppo MZB, dei suoi prodotti, del ciclo produttivo e delle relative strategie** 140
6.1.1 Introduzione 140
6.1.2 Il prodotto caffè 143
6.1.2.1 *Ciclo e caratteristiche del caffè verde dalla coltivazione alla tostatura* 144
6.1.2.2 *Preparazione del caffè* 145
6.1.2.3 *Tipologie di caffè commercializzato dal Gruppo MZB* 146
6.1.2.3.1 Il caffè in capsula del Gruppo MZB 150
6.1.3 Il processo produttivo 156
6.1.3.1 *Approvvigionamento del caffè verde* 156
6.1.3.2 *Torrefazione e confezionamento* 162
6.1.3.3 *Logistica* 164
6.1.4 Commercializzazione del caffè prodotto dal Gruppo MZB 166
6.1.5 Struttura e caratteristiche dei canali di vendita del Gruppo MZB 170
6.1.5.1 *Il canale Mass Market* 170
6.1.5.2 *Il canale Foodservice* 172
6.1.5.3 *Il canale Private Label* 175
6.1.6 I brand ed i prodotti del Gruppo MZB relativi al caffè 176
6.1.6.1 *Il brand Segafredo Zanetti* 177
6.1.6.2 *Gli altri brand principali del Gruppo mzb* 178
6.1.7 L'attività di marketing del Gruppo MZB 200
6.1.8 I principali mercati geografici del Gruppo MZB per la vendita di caffè 205
6.1.8.1 *Stati Uniti* 206
6.1.8.2 *Francia* 211
6.1.8.3 *Italia* 216

6.1.8.4 *Finlandia* 220
6.1.8.5 *Germania ed Austria* 224
6.1.9 Le altre attività del Gruppo a supporto dell'attività di produzione e commercializzazione del caffè 228
6.1.9.1 *La fabbricazione e commercializzazione (o concessione in uso) di macchine da caffè ed attrezzature professionali del Gruppo MZB* 228
6.1.9.1.1 Le macchine ed attrezzature professionali da bar 229
6.1.9.1.2 Le macchine per capsule 232
6.1.9.2 *La rete di caffetterie del Gruppo MZB* 234
6.1.9.3 *La commercializzazione di prodotti coloniali e altri prodotti alimentari del Gruppo MZB* 244
6.1.9.4 *La vendita di beni e servizi collegati alle attività principali del Gruppo MZB* 252
6.1.10 Informazioni selezionate sulle Società Boncafe 253
6.1.11 Fattori chiave 258
6.1.12 Programmi futuri e strategie 260
6.1.13 Fenomeni di stagionalità 263
6.1.14 Quadro normativo di riferimento 263
6.1.15 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti, se significativi, e, qualora lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi sia stato reso pubblico, indicazione dello stato di sviluppo. 265
6.2 **Descrizione del mercato di riferimento e posizionamento competitivo del Gruppo MZB** 265
6.2.1 Il mercato del caffè negli Stati Uniti 267
6.2.2 Il mercato del caffè in Francia 271
6.2.3 Il mercato del caffè in Italia 274
6.2.4 Il mercato del caffè e delle spezie in Finlandia 279
6.2.5 Il mercato del caffè in Germania ed Austria 281
6.2.6 Il mercato del caffè nell'area Asia-Pacifico ed in Medio Oriente 286
6.3 **Fattori eccezionali** 289
6.4 **Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione** 289
6.4.1 Marchi, brevetti o licenze 289
6.4.2 Clienti e fornitori 291
6.4.3 Contratti di finanziamento 293
6.5 **Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale** 293

CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA 294
7.1 **Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte** 294
7.2 **Descrizione delle società appartenenti al Gruppo MZB** 295

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 301
8.1 **Immobilizzazioni materiali esistenti o previste** 301
8.1.1 Beni immobili in proprietà o in locazione 301
8.1.2 Impianti produttivi e macchinari 304
8.2 **Tematiche ambientali** 313

CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE 314
Premessa 314
9.1 **Situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2011** 315
9.1.1 Attività non correnti 315
9.1.2 Capitale Circolante netto 316
9.1.3 Passività non correnti 324
9.1.4 Altre passività non correnti 325
9.1.5 Patrimonio Netto 326
9.1.6 Indebitamento Finanziario Netto 327
9.2 **Gestione operativa** 327
9.2.1 Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività svolta dal Gruppo 328
9.2.1.1 *Prezzo del caffè verde* 328
9.2.1.2 *Fattori connessi all'andamento delle valute dei paesi nei quali il Gruppo opera* 332
9.2.1.3 *Acquisizioni di attività* 334
9.2.2 Analisi dell'andamento economico del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 336
9.2.3 Analisi dell'andamento economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 346
9.2.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo 362

CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE 363
10.1 **Risorse finanziarie del Gruppo** 363
10.1.1 Gestione dei rischi finanziari 380

10.2 **Flussi di cassa** 383
10.3 **Indicazione delle fonti e impieghi finanziari del Gruppo** 390
10.4 **Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie** 390
10.5 **Fonti previste dei finanziamenti** 390
10.6 **Rating** 390

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 391
11.1 **Ricerca e sviluppo** 391
11.2 **Marchi** 391
11.3 **Brevetti, disegni e modelli** 400
11.4 **Nomi a dominio** 400
11.5 **Licenze** 403

CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 407
12.1 **Tendenze significative recenti nell'andamento produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita** 407
12.2 **Informazioni su tendenze, incertezze, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso** 407

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 408

CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 409
14.1 **Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e alti dirigenti** 409
14.1.1 Consiglio di Amministrazione 409
14.1.2 Collegio Sindacale 429
14.1.3 Principali dirigenti e altri soggetti che ricoprono ruolo strategico nella Società 435
14.2 **Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti** 437
14.3 **Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono stati nominati** 438
14.4 **Eventuali restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le Azioni dell'Emittente dagli stessi possedute** 438

CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI 439

15.1 **Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste** 439

15.1.1 Consiglio di Amministrazione 439

15.1.2 Collegio Sindacale 440

15.1.3 Principali dirigenti 441

15.2 **Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi** 441

CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 442

16.1 **Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale**. 442

16.2 **Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto** 443

16.3 **Informazioni sul comitato di controllo interno e sul comitato per la remunerazione dell'Emittente, compresi i nomi dei membri dei comitati e una descrizione sintetica del mandato in base al quale essi operano**. 443

16.4 **Recepimento delle norme in materia di governo societario** 447

CAPITOLO XVII – DIPENDENTI 453

17.1 **Dipendenti** 453

17.2 **Partecipazioni azionarie e piani di stock option** 455

17.3 **Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente** 455

CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI 456

18.1 **Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale** 456

18.2 **Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti** 456

18.3 **Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico** 456

18.4 **Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente** 457

CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 458
Premessa 458
19.1 **Operazioni del Gruppo con Parti Correlate** 459
19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con Parti Correlate con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 461
19.1.2 Descrizione dei rapporti del Gruppo con Parti Correlate 463
19.1.2.1 *Rapporti del Gruppo con le Controllanti* 463
19.1.2.2 *Rapporti del Gruppo con Società sotto Comune Controllo* 467
19.1.2.3 *Rapporti del Gruppo con esponenti dell'Alta Direzione* .. 478
19.2 **Rapporti Infragruppo** 479
19.2.1 Saldi patrimoniali e valori economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 479

CAPITOLO X – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 485
20.1 **Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012** 486
20.1.1 Note Illustrative al Bilancio Consolidato 491
20.1.1.1 *Informazioni Generali* 491
20.1.1.2 *Sintesi dei principi contabili* 491
20.1.1.2.1 Base di Preparazione 491
20.1.1.2.2 Area di Consolidamento e sue Variazioni 492
20.1.1.2.3 Criteri e Metodologie di Consolidamento 493
20.1.1.2.4 Criteri di valutazione 496
20.1.1.2.5 Principi contabili di recente emissione 508
20.1.1.2.6 Riesposizione dei dati comparativi 512
20.1.1.3 *Gestione dei Rischi Finanziari* 512
20.1.1.4 *Stime e Assunzioni* 520
20.1.1.5 *Aggregazioni Aziendali* 535
20.1.1.6 *Informativa di Settore* 527
20.1.1.7 *Attività immateriali* 528
20.1.1.8 *Attività Materiali* 532
20.1.1.9 *Investimenti Immobiliari* 533
20.1.1.10 *Crediti verso Clienti Correnti e Non Correnti* 534

20.1.1.11 *Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite* 535
20.1.1.12 *Altre Attività Correnti e Non Correnti* 535
20.1.1.13 *Rimanenze* 536
20.1.1.14 *Disponibilità Liquide* 537
20.1.1.15 *Patrimonio Netto* 537
20.1.1.16 *Finanziamenti Correnti e Non Correnti* 539
20.1.1.17 *Benefici ai Dipendenti* 542
20.1.1.18 *Altri Fondi Non Correnti* 544
20.1.1.19 *Altre Passività Correnti e Non Correnti* 545
20.1.1.20 *Ricavi* 546
20.1.1.21 *Altri Proventi* 547
20.1.1.22 *Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci* 547
20.1.1.23 *Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi* 548
20.1.1.24 *Costi per il Personale* 548
20.1.1.25 *Altri Costi Operativi* 549
20.1.1.26 A*mmortamenti e Svalutazioni* 549
20.1.1.27 *Proventi ed Oneri Finanziari* 549
20.1.1.28 *Imposte sul Reddito* 550
20.1.1.29 *Perdite relative ad Attività Cessate* 550
20.1.1.30 *Utile per Azione* 551
20.1.1.31 Impegni 551
20.1.1.32 *Transazioni con Parti Correlate* 551
20.1.1.33 *Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio* 563
20.2 **Revisione delle informazioni finanziarie** 566
20.2.1 Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione 566
20.2.2 Altre informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione 572
20.2.3 Data delle ultime informazioni finanziarie 572
20.3 **Informazioni Finanziarie Infrannuali** 572
20.3.1 Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 578
20.3.2 Note Illustrative 578
20.3.2.1 *Informazioni Generali* 578
20.3.2.2 *Sintesi dei principi contabili* 578
20.3.2.3 *Conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro* 581

20.3.2.4 *Uso di stime* 582
20.3.2.5 *Gestione dei Rischi Finanziari e strumenti finanziari* 582
20.3.2.6 *Informativa di settore* 587
20.3.2.7 *Attività Immateriali* 588
20.3.2.8 *Attività Materiali* 588
20.3.2.9 *Crediti verso Clienti Correnti e Non Correnti* 589
20.3.2.10 *Altre Attività Correnti e Non Correnti* 589
20.3.2.11 *Rimanenze* 590
20.3.2.12 *Disponibilità Liquide* 590
20.3.2.13 *Patrimonio netto* 591
20.3.2.14 *Finanziamenti Correnti e Non Correnti* 592
20.3.2.15 *Benefici ai Dipendenti* 594
20.3.2.16 *Altri fondi Non Correnti* 595
20.3.2.17 *Altre Passività Correnti e Non Correnti* 595
20.3.2.18 *Ricavi* 596
20.3.2.19 *Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci* 597
20.3.2.20 *Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi* 597
20.3.2.21 *Costi per il Personale* 598
20.3.2.22 *Altri Costi Operativi* 598
20.3.2.23 *Ammortamenti e Svalutazioni* 598
20.3.2.24 *Proventi ed Oneri Finanziari* 599
20.3.2.25 *Imposte sul Reddito* 599
20.3.2.26 *Perdite relative ad attività cessate* 599
20.3.2.27 *Utile per Azione* 600
20.3.2.28 *Impegni all'acquisto di attività materiali* 600
20.3.2.29 *Transazioni con Parti Correlate* 600
20.3.2.30 *Eventi Successivi alla Chiusura del Trimestre* 610

20.4 **Politica dei dividendi** 612

20.5 **Procedimenti amministrativi, giudiziari e arbitrali** 613

20.6 **Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente** 622

CAPITOLO XI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 623

21.1 **Capitale sociale** 623

21.1.1 Capitale emesso 623

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale 623

21.1.3 Azioni proprie 623
21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant ... 623
21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale 623
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione 623
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali 624

21.2 **Atto costitutivo e statuto sociale** 624
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente 624
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale 625
21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti 631
21.2.4 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..... 631
21.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle assemblee annuali e delle assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione 632
21.2.6 Descrizione delle disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente 633
21.2.7 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..... 633
21.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale..... 634

CAPITOLO XII – CONTRATTI IMPORTANTI 635

22.1 **Contratto di finanziamento stipulato in data 9 novembre 2005 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage SA, MZB e Société Européenne de Banque SA e relativa garanzia autonoma a prima richiesta emessa in data 29 novembre 2005 da MZB, come modificato in data 29 novembre 2005, 20 febbraio 2008, 23 dicembre 2011 e 13 maggio 2013** 635

22.2 **Fideiussione prestata in data 20 marzo 2006 dalla controllata Segafredo Zanetti S.p.A. in favore di Claris Factor S.p.A., come modificata in data 8 gennaio 2013** 637

22.3 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 13 settembre 2007 tra, da un lato, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e, dall'altro, Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., modificato in data 17 ottobre 2013** 639

22.4 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 febbraio 2009 tra la controllata Doge Finland OY e la parte correlata Doge S.p.A.** 641

22.5 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 17 giugno 2010 tra MZB e Monte dei Paschi di Siena e modificato in data 28 ottobre 2013** 641

22.6 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 dicembre 2010 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage SA e BSI SA** 644

22.7 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 luglio 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A., come modificato in data 17 dicembre 2014** 645

22.8 **Contratto di joint venture sottoscritto in data 10 agosto 2011 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. e Café El Marino, S.A. de C.V.** 648

22.9 **Contratto di finanziamento stipulato in data 12 settembre 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e l'Emittente** 649

22.10 **Contratto di finanziamento stipulato in data 10 ottobre 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Doge S.p.A.** 649

22.11 C**ontratto di acquisto di un ramo d'azienda sottoscritto in data 26 gennaio 2012 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. e Sara Lee Corporation** 649

22.12 **Contratto di finanziamento stipulato in data 26 settembre 2012 tra, inter alios, la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., Branch Banking and Trust Company e BB&T Capital Markets, come modificato in data 31 dicembre 2014** 649

22.13 **Contratto di acquisto dell'intero capitale sociale di G. Chiappa & Sons Limited e del 50% del capitale sociale di Coffee Care (South West) Ltd. sottoscritto in data 27 novembre 2012 tra la controllata Brodie, Melrose, Drysdale & Co. Limited ed alcuni venditori persone fisiche** 655

22.14 **Contratto di acquisizione dell'intero capitale sociale di Brulerie des Cafés Corsica SAS sottoscritto in data 12 dicembre 2012 tra l'Emittente e la controllata Segafredo Zanetti S.p.A.** 656

22.15 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 15 ottobre 2013 tra MZB ed UBI – Banca Popolare Commercio e Industria** 656

22.16 **Contratto di acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra l'Emittente e la parte correlata Dott. Massimo Zanetti** 659

22.17 **Contratto di acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra l'Emittente e la controllata Segafredo Zanetti S.p.A.**.. 659

22.18 **Contratto di alienazione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra kla controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Dott. Massimo Zanetti**..... 659

22.19 **Contratto di acquisto d'azienda sottoscritto in data 28 febbraio 2014 tra Espressoworkz Limited e la controllata Segafredo Zanetti Australia Pty Limited** 659

22.20 **Contratto preliminare di acquisto delle Società Boncafe sottoscritto in data 15 maggio 2014 tra l'Emittente ed alcuni venditori persone fisiche** ... 660

22.21 **Contratto di alienazione di una partecipazione nel capitale sociale di Bologna 2010 S.p.A. sottoscritto in data 27 giugno 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Doge S.p.A.** .. 662

22.22 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 2 luglio 2014 tra MZB da un lato e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI dall'altro**..... 662

22.23 **Contratto di finanziamento stipulato in data 24 luglio 2014 tra l'Emittente e la controllata Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd.**... 667

22.24 **Contratto di acquisizione della restante partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A. sottoscritto in data 29 luglio 2014 tra l'Emittente e la parte correlata Doge S.p.A.** 667

22.25 **Contratto preliminare per l'acquisto di un ramo d'azienda sottoscritto in data 26 settembre 2014 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. e Boncafe (Far East) Ltd. e successivo accordo di modifica del 19 dicembre 2014** 667

22.26 **Contratto di finanziamento stipulato in data 8 settembre 2014 tra l'Emittente e la controllata Boncafé International Pte Ltd.** 668

22.27 **Contratto di alienazione della partecipazione detenuta dall'Emittente in Brulerie Des Cafés Corsica S.A.S. sottoscritto in data 15 ottobre 2014, tra l'Emittente e la controllata Massimo Zanetti Beverage SA**..... 668

22.28 **Contratto di acquisizione del 100% del capitale sociale di Doge Finland Oy sottoscritto in data 29 dicembre 2014 tra la controllata Meira Oy e la parte correlata Doge S.p.A.**..... 668

22.29 **Contratti di finanziamento il cui importo residuo, alla data del 31 dicembre 2014, è inferiore ad Euro 5.000.000 e contratti di finanziamento sottoscritti in data successiva al 31 dicembre 2014 il cui importo in linea capitale è inferiore ad Euro 5.000.000.**..... 668

22.29.1 Contratto di apertura di credito stipulato in data 10 dicembre 2004 tra la controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e BSI SA, come modificato in data 13 ottobre 2009. 669

22.29.2 Contratto di apertura di credito in conto corrente stipulato in data 14 aprile 2004 tra la controllata Segafredo Zanetti Portugal e Santander Totta SA ... 670

22.29.3 Contratto di finanziamento stipulato in data 17 febbraio 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro ... 670

22.29.4 Contratto di apertura di credito in conto corrente stipulato in data 6 marzo 2013 tra la controllata Meira Oy e Danske Bank Plc, come modificato in data 27 novembre 2014 ... 671

22.29.5 Lettere di credito (facility letters) stipulate tra la controllata Boncafe International Pte Ltd e United Overseas Bank Limited in data 15 luglio 2009, come modificate in data 6 luglio 2010, 21 dicembre 2010, 12 aprile 2011, 15 luglio 2013, 11 giugno 2014, 24 settembre 2014 e 16 aprile 2015 ... 671

22.29.6 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 aprile 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banco Popolare ... 672

22.29.7 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 luglio 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano, prorogato in data 28 gennaio 2015 ... 673

22.29.8 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 settembre 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano ... 674

22.29.9 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 ottobre 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano ... 674

22.29.10 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 novembre 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ... 675

22.29.11 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 18 marzo 2015 tra Segafredo Zanetti S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A. ... 676

22.29.12 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 30 marzo 2015 tra la controllata Distribuidora Cafè Montaña SA e Banco Bac San Jose Sociedad Anonima ... 677

22.30 **Contratto di joint venture sottoscritto in data 8 gennaio 2015 tra la controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e Bibas S.r.l.** ... 677

22.31 **Contratto per l'acquisto di un ramo di azienda sottoscritto in data 2 marzo 2015 tra la controllata Distribuidora de Café Montana SA e Ceca S.A.** ... 678

22.32 **Contratto di finanziamento sottoscritto in data 17 marzo 2015 tra l'Emittente, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e UniCredit S.p.A.** ... 679

22.33 **Lettera d'intenti sottoscritta in data 23 marzo 2015 dalla controllata Boncafe International Pte Ltd** ... 682

CAPITOLO XIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 683

23.1 **Relazioni di esperti** 683

23.2 **Informazioni provenienti da terzi** 683

CAPITOLO XIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 684

CAPITOLO XV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 685

SEZIONE SECONDA

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI 688

1.1 **Persone responsabili del Prospetto** 688

1.2 **Dichiarazione di responsabilità** 688

CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO 689

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI 690

3.1 **Dichiarazione relativa al capitale circolante** 690

3.2 **Fondi propri e indebitamento** 690

3.3 **Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale** .. 691

3.4 **Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi** 693

CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI 694

4.1 **Descrizione delle Azioni** 694

4.2 **Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse** 694

4.3 **Caratteristiche delle Azioni** 694

4.4 **Valuta di emissione delle Azioni** 695

4.5 **Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio** .. 695

4.6 **Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni sono state o saranno emesse** 695

4.7 **Data emissione e di messa a disposizione delle azioni** 695

4.8 **Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni** 696

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 alle Azioni** 696

4.10 **Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso** 696

4.11 **Profili fiscali** 696

CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL'OFFERTA 720

5.1 **Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale** 720

5.1.1 Condizioni alle quali è subordinata l'Offerta Globale 720

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale 720

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione 720

5.1.4 Revoca e sospensione dell'Offerta Globale 723

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso 724

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione 724

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione 724

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni 725

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale 725

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati 725

5.2 **Piano di ripartizione e di assegnazione** 725

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati 725

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% 727

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione 727

5.2.3.1 *Divisione dell'Offerta Globale in tranche* 727

5.2.3.2 *Claw back* 727

5.2.3.3 *Metodi di assegnazione* 728

5.2.3.4 *Trattamento preferenziale* 729

5.2.3.5 *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione* 729

5.2.3.6 *Obiettivo minimo di assegnazione* 729

5.2.3.7 *Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta* 730

5.2.3.8 *Sottoscrizioni multiple* 730
5.2.3.9 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni* 730
5.2.4 Over-allotment e Greenshoe 730
5.3 **Fissazione del Prezzo di Offerta** 731
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori 731
5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta 735
5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione 735
5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone ad essi affiliate 736
5.4 **Collocamento, sottoscrizione e vendita** 736
5.4.1 Nome ed indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale 736
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario 737
5.4.3 Collocamento e garanzia 737
5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento 738

CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 739
6.1 **Mercati di quotazione** 739
6.2 **Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati** 739
6.3 **Altre operazioni** 739
6.4 **Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario** 739
6.5 **Stabilizzazione** 740

CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 741
7.1 **Azionisti venditori** 741
7.2 **Strumenti finanziari offerti in vendita** 741
7.3 **Accordi di lock-up** 741
7.3.1 Impegni dell'Azionista Venditore 741
7.3.2 Impegni della Società 742

CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE E ALL'OFFERTA 743
8.1 **Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale** ... 743

CAPITOLO IX – DILUIZIONE 744
9.1 **Diluizione immediata derivante dall'Offerta** 744
9.2 **Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti** 744

CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 745
10.1 **Soggetti che partecipano all'operazione** 745
10.2 **Altre informazioni sottoposte a revisione** 745
10.3 **Pareri o relazioni redatte da esperti** 745
10.4 **Informazioni provenienti da terzi** 745

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo di Lock Up	Indica ciascuno degli accordi limitativi della trasferibilità delle azioni dell'Emittente che saranno sottoscritti, secondo le condizioni e termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3, con i Coordinatori dell'Offerta Globale.
Acquisizione Boncafe	Indica l'operazione di acquisizione, in esecuzione del Contratto Boncafe, completata in data 1 agosto 2014, in forza della quale l'Emittente e la controllata Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd. hanno acquisito le partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale delle Società Boncafe, eccezione fatta per la società Boncafe Middle East, di cui il Gruppo ha acquisito, per il tramite delle società Boncafe International Pte Ltd e Boncafe (Thailand) Ltd., una partecipazione del 49% del capitale sociale e, in virtù di apposite previsioni statutarie, il diritto di nominare la maggioranza degli amministratori(1).
Altri Paesi	Indica i Paesi in cui non è promossa, direttamente o indirettamente, l'Offerta Globale, inclusi gli Stati Uniti d'America o qualsiasi altro Paese nel quale tale tipologia di offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità in conformità alle disposizioni di legge applicabili ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale della Società a pagamento in una o più tranche e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, al servizio dell'Offerta Globale, per un ammontare massimo di complessivi Euro 150.000.000 mediante emissione di massime n 44.117.647 azioni ordinarie, prive di valore nominale e con godimento regolare, deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 15 luglio 2014.
Azioni	Indica le azioni ordinarie della Società senza indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata, oggetto dell'Offerta Globale.
Azionista Venditore	Indica MZ Industries.

(1) In data 2 ottobre 2014, mediante atto notarile, lo statuto di Boncafe Middle East è stato modificato al fine di riconoscere a Boncafe International Pte Ltd il diritto di nominare la totalità degli amministratori della società. Lo statuto così modificato è, alla Data del Prospetto, in corso di registrazione presso il Dipartimento dello Sviluppo Economico di Dubai.

Banca IMI	Indica Banca IMI S.p.A. con sede in Milano, Largo Mattioli n. 3.
BB&T Capital Markets	Indica BB&T Capital Markets, una divisione di BB&T Securities, LLC, con sede in 901 East Byrd Street, Suite 300, Richmond, VA 23219.
Bilancio Consolidato	Si intende il bilancio consolidato dell'Emittente, redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.
Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato	Si intende il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente, redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015
BNP Paribas	Indica BNP Paribas, con sede in Parigi, 16 Boulevard des Italiens, che agisce anche per il tramite della propria succursale italiana, con sede in Piazza San Fedele nn. 1/3, 20121 Milano.
Boncafe Middle East	Indica Boncafe Middle East Co. LLC, con sede in Dubai (U.A.E.), Shop #7 The Arcade Building, Al Garhoud, P.O. Box 74044.
Boncafe Service and Maintenance	Indica Boncafe Service and Maintenance, con sede in Dubai (U.A.E.), Rashidiya, Umm Ramool, ditta individuale di titolarità di Ahmed Antony Geoffrey Billingham, e che fornisce servizi professionali di assistenza e manutenzione di macchine del caffè.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Claw-back	Indica la facoltà di ripartizione delle Azioni nell'ambito dell'allocazione tra l'Offerta Pubblica e il Collocamento Istituzionale, come descritta nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.3.2.
Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance*, promosso da Borsa Italiana e disponibile all'indirizzo internet www.borsaitaliana.it.
Collocamento Istituzionale	Indica il collocamento di massime n. 9.800.000 Azioni, corrispondente a circa l'89% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato a Investitori Istituzionali. Il Collocamento Istituzionale avrà luogo in Italia e all'estero ai sensi del Regulation S, nonché negli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A, dello United States Securities Act del 1933 come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni applicabili.

Collocatori	Indica i soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
CONSOB	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Indica il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Indica il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Contratto Boncafe	Indica il contratto preliminare di acquisto sottoscritto in data 15 maggio 2014, come integrato a mezzo di lettera di intenti sottoscritta in data 1 agosto 2014, in forza del quale l'Emittente si è impegnato: i) ad acquistare, per sé o per persona da nominare, le partecipazioni rappresentanti l'intero capitale sociale delle Società Boncafe, eccezione fatta per la società Boncafe Middle East, in relazione alla quale il Gruppo si è impegnato ad acquistare, direttamente o attraverso società del Gruppo, una partecipazione del 49% del capitale sociale, nonché a modificare lo statuto al fine di acquisire il diritto di nominare la maggioranza degli amministratori(2), ii) a sottoscrivere accordi commerciali per la gestione dalle attività di Boncafe Service and Maintenance (inizialmente costituita in forma societaria ed in data 5 agosto 2014 trasformata in ditta individuale (cd. "*sole establishment*")), nonché iii) ad acquistare, per sé o per persona da nominare, il Ramo di Azienda Boncafe (Far East).
Contratto di Finanziamento BB&T	Indica il contratto di finanziamento sottoscritto in data 26 settembre 2012 da Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. in qualità di prenditore, Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc., Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC e Kauai Coffee Company LLC, ciascuna in qualità di garante, BB&T Capital Markets, in qualità di Lead Arranger ed alcuni istituti finanziatori, come successivamente modificato in data 31 dicembre 2014.
Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica	Indica il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica, tra l'Emittente, l'Azionista Venditore e il Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Coordinatori dell'Offerta Globale	Indica Banca IMI e BNP Paribas.
Data del Prospetto	Indica la data di approvazione del Prospetto da parte di CONSOB.

(2) In data 2 ottobre 2014, mediante atto notarile, lo statuto di Boncafe Middle East è stato modificato al fine di riconoscere a Boncafe International Pte Ltd il diritto di nominare la totalità degli amministratori della società. Lo statuto così modificato, alla Data del Prospetto, è in corso di registrazione presso il Dipartimento dello Sviluppo Economico di Dubai.

EBITDA	Indica l'utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività operative cessate. Gli ammortamenti includono l'ammortamento delle attività materiali, l'ammortamento delle attività immateriali e l'ammortamento degli investimenti immobiliari. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definita come misura contabile regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione del Bilancio Consolidato e pertanto non deve essere considerata una misura alternativa ai risultati intermedi previsti dagli schemi di bilancio per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.
Emittente, MZB o Società	Indica Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede legale in Via Gian Giacomo Felissent 53, 31020, Villorba (TV).
ESMA	Indica l'European Securities and Markets Authority, organismo istituito con Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010, che, dal 1° gennaio 2011, ha sostituito il Committee of European Securities Regulators (CESR).
Finanziamento BB&T	Le linee di credito per massimi di USD 107.718.050 concesse da BB&T Capital Markets, in qualità di *lead arranger*, e da alcuni istituti finanziatori a Massimo Zanetti Beverage USA, Inc., in forza di contratto concluso in data 26 settembre 2012 e successivamente modificato in data 31 dicembre 2014 (come meglio descritto nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto).
Finanziamento Boncafe	Il finanziamento di USD 82.700.000 (pari ad Euro 76.865.880 al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015) concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di finanziatore e Banca IMI, in qualità di banca *arranger*, all'Emittente per finanziare l'Acquisizione Boncafe, in forza di contratto concluso in data 2 luglio 2014 (come meglio descritto nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto).
Gruppo MZB o Gruppo	Indica MZB e le società da essa direttamente e indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del Testo Unico.

IFRS o IAS/IFRS	Indica tutti gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli International Accounting Standards (IAS), tutti gli International Financial Reporting Standard e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC), riconosciuti nell'Unione Europea.
Intervallo di Valorizzazione Indicativa	Indica l'intervallo di prezzo delle Azioni compreso tra un valore minimo, non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 11,60 per Azione e un valore massimo, vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, pari ad Euro 15,75 per Azione.
Investitori Istituzionali	Indica congiuntamente gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello United Securities Act del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified International Buyers*" ai sensi della Rule 144A dello United Securities Act del 1933, come successivamente modificato.
Investitori Qualificati	Indica gli investitori qualificati come definiti all'art. 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti, (fatta eccezione per: (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996 n. 415).
Istruzioni	Indica le Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Prospetto.
JP Morgan	Indica J.P. Morgan Securities plc, con sede in 25 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5JP (Regno Unito).
Lotto Minimo	Indica il quantitativo minimo pari a n. 400 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo Maggiorato	Indica il quantitativo minimo maggiorato pari a n. 4.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Mercato Telematico Azionario o MTA	Indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
MZ Industries	Indica M.Zanetti Industries S.A. con sede in Rue Beaumont 17, L-1219 Lussemburgo, RC Lussemburgo B N° 60 859.
Offering Circular	Indica il documento informativo in lingua inglese sulla base del quale sarà effettuato il Collocamento Istituzionale, contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto.
Offerta Globale	Indica l'Offerta Pubblica e il Collocamento Istituzionale.
Offerta Pubblica	Indica l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione di minimo n. 1.200.000 Azioni rivolta al pubblico indistinto in Italia.
Operazione di Riorganizzazione	Indica il processo di riorganizzazione societaria sotto comune controllo avviato dal Gruppo MZB alla fine del 2013 e concluso nel mese di dicembre 2014 al fine di razionalizzare le proprie attività e, in particolare, di separare la gestione di attività non rientranti nel perimetro del business oggetto di quotazione, come meglio descritto nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto.
Opzione *Greenshoe* o *Greenshoe*	Indica l'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di massime n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, da assegnare ai destinatari del Collocamento Istituzionale, come meglio specificato nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.5. Tale opzione potrà essere esercitata entro i trenta giorni successivi alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.
Opzione di Sovra-Allocazione o *Over-Allotment*	Indica l'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di chiedere in prestito massime n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
Parti Correlate	Indica i soggetti definiti come tali nel regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Periodo di Offerta	Indica il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del 18 maggio 2015 e le ore 13:30 del 27 maggio 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.
Proponenti	Indica l'Emittente e l'Azionista Venditore.
Prezzo di Offerta	Indica il prezzo definitivo unitario al quale verranno collocate tutte le Azioni.
Prezzo Massimo	Indica il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, pari a Euro 15,75 per Azione.
Prospetto	Indica il presente prospetto di offerta al pubblico di strumenti finanziari e quotazione.
Ramo di Azienda Boncafe (Far East)	Indica il ramo di azienda di Boncafe (Far East) Ltd operativo ad Hong Kong nelle attività di distribuzione.
Regolamento (CE) 809/2004	Indica il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo come successivamente modificata e integrata, per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento di Borsa	Indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Borsa Italiana in data 9 dicembre 2013 e approvato dalla CONSOB con Delibera n. 18764 del 22 gennaio 2014, e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Emittenti	Indica il regolamento di attuazione del TUF, approvato dalla CONSOB con Deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, concernente la disciplina degli emittenti.
Regolamento Intermediari	Indica il regolamento di attuazione del TUF, approvato dalla CONSOB con Deliberazione n. 16190 in data 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato, concernente la disciplina degli intermediari.
Regolamento Mercati	Indica il regolamento di attuazione del TUF, approvato dalla CONSOB con Deliberazione n. 16191 in data 29 ottobre 2007, come successivamente modificato ed integrato, concernente la disciplina dei mercati.

Regolamento OPC	Indica il regolamento approvato dalla CONSOB con Deliberazione n. 17221 in data 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.
Responsabile del Collocamento	Indica Banca IMI, in qualità di responsabile del collocamento per l'Offerta Pubblica.
Segmento STAR	Indica il segmento STAR del Mercato Telematico Azionario.
Società Boncafe	Indica le seguenti società: • Boncafe International Pte Ltd., con sede in Singapore, 208 Pandan Loop; • Boncafe (M) Sendirian Berhad, con sede in Wilayah Persekutuan Kuala Lumpur (Malaysia), the Gardens North Tower, Level 18, Mid Valley City, Lingkaran Syed Putra; • Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd, con sede in Kota Kinabalu, Sabah (Malaysia), House No. 12, Lot 16, Hing Industrial Estate, Jalan Udan, Off Mile 5, Jalan Tuaran, Inanam; • Boncafe (Thailand) Ltd., con sede in HuayKwang District (Bangkok), Ratchadaphisek Road 252/110-111,107,114, Muang Thai-Phatra Tower 2, 21st Floor; • Boncafe Middle East Co. LLC, con sede in Dubai (U.A.E.), Shop #7 The Arcade Building, Al Garhoud, P.O. Box 74044; • Boncafe (Cambodia) Ltd. con sede in Phnom Penh (Cambodia), Street 21, No. 28, Sangkat Tonle Basac, Khan Chamkarmorn; • BeanToCup (Thailand) Ltd., con sede in HuayKwang District (Bangkok), Ratchadaphisek Road 252/110, Muang Thai-Phatra Tower 2, 21st Floor; • Six Degrees Cafe Pte. Ltd., con sede in Singapore, 208 Pandan Loop.
Società di Revisione	Indica PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta al Registro dei Revisori Legali istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al n. 119644 ai sensi del Decreto Legislativo n. 39/2010.
Specialista	Indica Banca IMI.
Sponsor	Indica BNP Paribas.
Statuto	Indica lo statuto sociale della Società, che entrerà in vigore a far data dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.
Testo Unico o TUF	Indica il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 "*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*", come successivamente modificato ed integrato.
T.U.I.R.	Indica il Testo Unico Imposte sui Redditi, di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato e integrato.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

ASEAN	Associazione delle Nazioni del Sud-Est Asiatico.
Bar/Ristorazione Tradizionale (segmento)	segmento del canale Foodservice che comprende l'insieme dei singoli punti vendita che periodicamente il consumatore finale frequenta per i consumi fuori casa (quali bar, ristoranti).
Caffè verde (o crudo)	il caffè crudo non ancora tostato.
Capsule (o cialde) compatibili	capsule (o cialde) di caffè macinato che possono essere utilizzate indistintamente su una pluralità di macchine da caffè.
Cash & carry	punto vendita di prodotti alimentari e/o prodotti non alimentari gestito da grossisti e rivolto esclusivamente a utilizzatori professionali.
CHF	franco svizzero.
CIF	acronimo di "*Cost, Insurance & Freight*", corrispondente a "Costo, Assicurazione e Nolo fino a un porto definito" (INCOTERMS 2010). Clausola per cui il venditore mette a disposizione la merce sulla nave, con nolo ed assicurazione pagati fino al porto concordato col compratore, che si assume tutti i costi e rischi successivi di scarico nave, dogana e trasporto, sebbene il rischio di perdita o avaria della merce passi comunque al compratore nel momento in cui è caricato a bordo della nave.
Covenant	nei contratti di finanziamento, clausola contrattuale che impone ad una parte un determinato obbligo di fare o di non-fare.
Cross Default	nei contratti di finanziamento, clausola contrattuale che prevede che, laddove sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dal contratto di finanziamento in cui è contenuta, tale inadempimento determina un inadempimento dello stesso contratto di finanziamento.
DDP	acronimo di "*Delivery Duty Paid*", corrispondente a "Reso sdoganato presso un luogo definito" (INCOTERMS 2010). Clausola per cui il venditore mette a disposizione la merce, già sdoganata in import nel paese di destinazione, in un luogo concordato col compratore (di solito un magazzino del compratore o di sua fiducia). Il venditore si assume tutti i costi e rischi di trasporto fino al luogo convenuto, deve ottenere eventuali licenze ed autorizzazioni sia in *export* che in *import* e pagare imposte, oneri e diritti doganali in *import*. Anche l'IVA (o tasse simili) sono a carico del venditore, salvo diverso accordo esplicito inserito nel contratto di vendita. Solo lo scarico del mezzo di trasporto è a carico del compratore.

Discount (o hard discount)	punto vendita al dettaglio a libero servizio di prodotti di largo consumo, ad assortimento ristretto e ambientazione spartana, che vende i prodotti a prezzi più bassi rispetto ad analoghi prodotti venduti in altre tipologie di negozi.
Discounting	modalità di *marketing* attraverso la quale si realizzano vendite promozionali, generalmente nei punti vendita.
Fairtrade	marchio di certificazione della Fairtrade Labelling Organization, organizzazione internazionale *non profit* del commercio equo e solidale, che si propone di assicurare migliori condizioni di vita per i produttori dei Paesi in via di sviluppo.
Foodservice (canale)	canale di vendita (denominato anche "Fuori Casa" o canale Ho.Re.Ca., acronimo di Hotellerie-Restaurant-Café/Catering), che include le aziende, pubbliche e private, e in generale gli operatori che rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati al di fuori dalle mura domestiche. Questo canale include al proprio interno operatori estremamente diversificati quali: bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene di aree di servizio stradali e autostradali, ristorazione *on-board*, ma anche mense, scuole, ospedali, società di catering e distributori automatici di vario tipo.
Formato Stabilopack	pacchetto morbido, non sottovuoto, con quattro saldature verticali sui quattro angoli.
FOT	acronimo di "*Free on Truck*", corrispondente a "A bordo autocarro in un punto definito". Clausola per cui il venditore mette a disposizione la merce in un porto definito, caricata su un automezzo di un vettore concordato col compratore. Quest'ultimo, pertanto, si assume tutti gli oneri ed i rischi da quel momento in poi.
GBP	Sterlina britannica.
Grande Distribuzione Organizzata (o GDO) (segmento)	segmento del canale Mass Market che include gli ipermercati, i supermercati, le superette, i *discount* e i grandi magazzini e più in generale i format distributivi caratterizzati da più o meno vasti spazi di vendita dove la merce viene prelevata dall'acquirente direttamente dallo scaffale.
Grande Ristorazione Organizzata (o GRO) (segmento)	segmento del canale Foodservice che include strutture molto concentrate e di grandi dimensioni a cui fanno capo molti punti vendita (quali bar, ristoranti, mense aziendali).
Macchine da caffè superautomatiche	macchine da caffè che dispongono di un sistema di macinatura e di estrazione integrato che permette all'utilizzatore di inserire il caffè in grani e di ottenere direttamente l'espresso in tazza.

Mass Market (canale)	canale di vendita (denominato anche "Retail" o "Consumer") che comprende gli operatori che rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche. Questo canale include i così detti negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta, grossisti (aziende specializzate nella vendita dei prodotti per conto terzi attraverso una loro rete vendita) e i c.d. cash & carry (magazzini presso cui si recano i titolari dei negozi per acquistare le merci che poi rivenderanno al dettaglio).
Modern Trade (segmento)	si rimanda alla definizione di Grande Distribuzione Organizzata.
Negative Pledge	nei contratti di finanziamento, clausola contrattuale che pone a carico di una parte limiti alla possibilità di costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei soggetti finanziatori.
NZD	dollaro neozelandese.
Office o Office Coffee Service o OCS (Segmento)	si intende un segmento del canale Foodservice che comprende gli operatori che rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati in ambienti di lavoro.
Operazione di Scissione Parziale Proporzionale	operazione in forza della quale una società (società scissa) assegna una parte del suo patrimonio ad una o più società preesistenti o di nuova costituzione (società beneficiarie) e le relative azioni o quote di queste ultime ai suoi soci, in misura proporzionale alla loro quota di partecipazione nella società scissa.
Private Label o Corporate Brands (canale)	canale di vendita (denominato "*Corporate Brands*" negli Stati Uniti e Nord America) che comprende gli operatori che commercializzano con marchi propri beni e/o servizi prodotti e forniti da terzi (cd. produttori per conto terzi).
Prodotti Coloniali	ampia categoria di prodotti che ricomprende il cacao, il tè le spezie.
Product Placement	modalità di *marketing* attraverso la quale si pianifica e si posiziona un marchio all'interno delle scene di un prodotto cinematografico a fronte del pagamento di un corrispettivo da parte dell'azienda che viene pubblicizzata.
Sampling	modalità di *marketing* attraverso la quale si distribuiscono campioni omaggio del prodotto che si intende promuovere, tramite carte fedeltà o in luoghi pubblici (generalmente nelle strade o nei punti vendita).
Standard ESE (Easy Serving Espresso)	standard internazionale che fissa caratteristiche ben definite per la produzione del caffè in cialda rigida e la fabbricazione delle macchine da caffè per la preparazione dell'espresso.

Sistema aperto	sistema per la preparazione del caffè costituito da una macchina da caffè e da cialde o capsule compatibili.
Sistema chiuso	sistema per la preparazione del caffè costituito da una macchina da caffè e da cialde o capsule appositamente realizzate per quella macchina (con la quale pertanto non possono essere utilizzate capsule o cialde compatibili).
Superette	punto vendita alimentare al dettaglio e principalmente a libero servizio di prodotti di largo consumo, caratterizzato da un assortimento essenziale ma completo e da offerte promozionali similari a quelle dei supermercati. I Superette inoltre puntano maggiormente sui servizi e sul rapporto di familiarità con la clientela, rispetto ai supermercati.
THB	baht tailandese.
Traditional Trade o Negozio di Prossimità (segmento)	segmento del canale Mass Market costituito prevalentemente da piccoli punti vendita con sede fissa (o in forma ambulante).
Trade Promotion	attività promozionali che i produttori di beni rivolgono agli intermediari commerciali (distributori) al fine di ottenere la loro collaborazione per il raggiungimento di molteplici obiettivi, come per esempio l'aumento delle quantità vendute, condizioni privilegiate di esposizione nel punto vendita o azioni di rivendita verso i clienti finali.
Traders	le grandi organizzazioni distributive del Mass Market e del Foodservice.
USD	dollaro statunitense.
Value for money	prodotto che si caratterizza per un prezzo competitivo a fronte di una buona qualità.

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") è redatta in conformità a quanto previsto dall'art. 5, secondo comma, della Direttiva 2003/71 e dall'art. 24 del Regolamento 809, che riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore di attività in cui l'Emittente ed il Gruppo operano.

La presente Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili ("**Elementi**") delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento (CE) 809/2004.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l'indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell'Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all'indicazione "non applicabile".

SEZIONE A – INTRODUZIONE ED AVVERTENZE

A.1	**Avvertenza** L'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione con contestuale quotazione delle azioni ordinarie di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai Fattori di Rischio ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto. In particolare si avverte espressamente che: • la presente Nota di Sintesi deve essere letta come semplice introduzione al Prospetto; • qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell'Emittente deve basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto completo; • qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento; • la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali strumenti finanziari. I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nell'apposita Sezione "Definizioni" del Prospetto ovvero nel corpo del Prospetto stesso. Si fa presente inoltre che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto si articola.
A.2	**Consenso dell'Emittente** L'Emittente non ha accordato il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per successiva rivendita o collocamento finale di strumenti finanziari da parte di intermediari finanziari.

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1	**Denominazione legale e commerciale dell'Emittente** L'emittente è denominato "Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.".
B.2	**Domicilio e forma giuridica dell'emittente, legislazione in base alla quale opera l'emittente e suo paese di costituzione** L'Emittente è stato costituito come società a responsabilità limitata in data 16 ottobre 1979. L'Emittente ha acquisito la sua attuale forma giuridica, con la denominazione di "Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.", con delibera di assemblea straordinaria del 20 dicembre 2005, a rogito del Notaio Mario Cornia di Bologna (Rep. n. 22134, Racc. 12115). L'Emittente ha sede legale in Via Felissent 53, 31020, Villorba (TV).
B.3	**Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete** <u>Principali attività del Gruppo</u> Il Gruppo MZB è un player internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZB altresì produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZB vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali, caffè verde). Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB è costituito dalla capogruppo Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede in Italia, a Villorba (Treviso) e da 54 società controllate, di cui 3 situate in Italia, 25 situate in Europa (esclusa l'Italia), 5 situate in Nord America, 6 situate in Centro e Sud America, 1 situata in Medio Oriente e 14 situate in Asia-Oceania. Il Gruppo MZB, per il tramite delle proprie controllate, presidia l'intera catena del valore del caffè tostato, che va dall'approvvigionamento della materia prima, alla torrefazione, per poi proseguire con il confezionamento e la logistica dei prodotti, e la loro commercializzazione, secondo un modello organizzativo le cui linee guida sono definite dall'Emittente. Per quanto concerne il caffè, l'offerta del Gruppo MZB comprende caffè in grani, macinato, porzionato (in cialde e capsule) e istantaneo (in tutti i casi anche nella variante decaffeinato), che viene commercializzato con il brand globale Segafredo Zanetti e con una serie di brand locali, alcuni dei quali storici. Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB vende i propri prodotti e servizi in oltre 110 Paesi (con prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria) a circa 100.000 clienti. A tal fine il Gruppo si avvale di una rete di una rete di 45 società appartenenti al Gruppo e, al 31 marzo 2015, di un network di oltre 190 distributori autorizzati terzi e loro reti di vendita. Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB dispone, inoltre, di una rete di 393 caffetterie presenti in circa 50 paesi, gestite prevalentemente in *franchising* sotto i *brand* SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, CHOCK FULL O' NUTS, PUCCINO'S e BoncafeVino. La clientela del Gruppo MZB è estremamente diversificata e può essere raggruppata in tre macro canali di vendita, ossia. (i) Mass Market, che ricomprende gli operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche (tipicamente negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta, grossisti e i c.d. cash & carry;

(ii) Foodservice, che ricomprende gli operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche (tipicamente bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene di aree di servizio stradali e autostradali, ristorazione on-board, ma anche mense, scuole, ospedali, società di catering e distributori automatici di vario tipo) e negli uffici; e

(iii) Private Label, che ricomprende operatori sia del canale Mass Market che del canale Foodservice, che commercializzano con marchi propri cibi e bevande prodotti e forniti terzi.

Nei canali Mass Market e Private Label si concentrano i principali clienti del Gruppo MZB.

Le seguenti tabelle riportano i ricavi del Gruppo MZB ripartiti, rispettivamente, per le principali fonti, per i canali di vendita, per i principali mercati geografici e per i principali brand del caffè per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi per principali fonti[3]

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da										
vendita di caffè tostato	191.832	88,3%	152.900	89,3%	690.031	88,3%	675.053	89,3%	778.104	90,4%
vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	10.992	5,1%	8.448	4,9%	44.113	5,6%	39.532	5,2%	38.753	4,5%
vendita di macchine da caffè	7.366	3,4%	4.065	2,4%	20.221	2,6%	13.996	1,9%	14.801	1,7%
rete di caffetterie	2.930	1,3%	2.029	1,2%	9.238	1,2%	9.879	1,3%	12.069	1,4%
Totale	**213.120**	**98,1%**	**167.442**	**97,8%**	**763.603**	**97,7%**	**738.460**	**97,7%**	**843.727**	**98,0%**
Altri ricavi[4]	4.146	1,9%	3.845	2,2%	17.852	2,3%	17.077	2,3%	16.996	2,0%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Ricavi per canali di vendita[5]

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da canale										
Mass Market	74.167	34,1%	61.838	36,1%	287.079	36,7%	284.500	37,7%	316.125	36,7%
Foodservice	44.053	20,3%	36.194	21,1%	170.153	21,8%	160.891	21,3%	162.636	18,9%
Private Label	84.604	38,9%	63.316	37,0%	276.912	35,4%	269.194	35,6%	338.096	39,3%
Totale canali	**202.824**	**93,4%**	**161.348**	**94,2%**	**734.144**	**93,9%**	**714.585**	**94,6%**	**816.857**	**94,9%**
Altro[6]	14.442	6,7%	9.939	5,8%	47.311	6,1%	40.952	5,4%	43.866	5,1%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(3) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(4) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di una serie di beni e servizi collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.4 del Prospetto.

(5) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(6) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

Ricavi per principali mercati geografici[7]

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi in										
USA	110.447	50,8%	82.105	47,9%	364.904	46,7%	363.425	48,1%	436.444	50,7%
Italia	21.018	9,7%	19.656	11,5%	87.051	11,1%	86.071	11,4%	87.732	10,2%
Francia	22.560	10,4%	18.463	10,8%	88.533	11,3%	87.910	11,6%	103.720	12,1%
Finlandia	17.175	7,9%	16.893	9,9%	76.115	9,7%	70.429	9,3%	80.375	9,3%
Germania e Austria	9.665	4,4%	10.440	6,1%	42.734	5,5%	41.384	5,5%	41.907	4,9%
Altri Paesi	36.401	16,8%	23.730	13,8%	122.118	15,7%	106.318	14,1%	110.545	12,8%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Ricavi per i principali brand del caffè[8]

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi per brand										
SEGAFREDO ZANETTI	41.960	19,3%	40.666	23,8%	181.274	23,1%	182.338	24,1%	188.228	21,9%
MEIRA	12.851	5,8%	12.833	7,5%	55.952	7,2%	50.786	6,7%	54.448	6,3%
CHOCK FULL O'NUTS	14.684	6,8%	10.359	6,0%	48.184	6,2%	47.397	6,3%	62.384	7,2%
HILLS BROS.	7.816	3,6%	4.967	2,9%	24.226	3,1%	26.810	3,5%	32.379	3,8%
SAN MARCO	5.812	2,7%	4.213	2,5%	22.626	2,9%	22.543	3,0%	24.038	2,8%
HILLS BROS. CAPPUCCINO	5.609	2,6%	5.021	2,9%	18.920	2,4%	20.682	2,7%	22.180	2,6%
KAUAI COFFEE	1.875	0,9%	1.240	0,7%	10.347	1,3%	7.963	1,1%	4.430	0,5%
SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM	2.382	1,1%	2.263	1,3%	9.743	1,2%	9.056	1,2%	8.713	1,0%
MJB	4.339	2,0%	0	0,0%	8.308	1,1%	9.391	1,2%	10.540	1,2%
CHASE & SANBORN	1.645	0,8%	1.319	0,8%	6.575	0,8%	8.201	1,1%	11.696	1,4%
BONCAFE	3.385	1,6%	2.069	1,2%	6.159	0,8%				
TIKTAK	713	0,3%	784	0,5%	3.851	0,5%	2.623	0,3%	2.217	0,3%
MONTAÑA	1.147	0,5%	775	0,5%	2.911	0,4%	3.546	0,5%	4.184	0,5%
BRODIES	514	0,2%	418	0,2%	2.106	0,3%	2.033	0,3%	2.083	0,2%
FABIA	470	0,2%	498	0,3%	2.028	0,3%	1.988	0,3%	1.996	0,2%
CAFÉ MAG	229	0,1%	249	0,1%	1.641	0,2%	1.649	0,2%	1.757	0,2%
ITAMBÈ	328	0,2%	389	0,2%	1.402	0,2%	1.507	0,2%	926	0,1%
PHILTRE D'OR	41	0,0%	33	0,0%	252	0,0%	1.505	0,2%	1.354	0,2%
Altri brand	1.467	0,7%	1.459	0,9%	6.524	0,8%	6.320	0,8%	7.239	0,8%
Totale *branded* caffè	**107.267**	**49,4%**	**89.555**	**52,3%**	**413.029**	**52,8%**	**406.338**	**53,7%**	**440.792**	**51,2%**
Ricavi da Private Label	84.293	38,8%	63.043	36,8%	275.763	35,3%	267.147	35,4%	335.571	39,0%
Ricavi da caffè *unbranded*[9]	272	0,1%	302	0,2%	1.239	0,2%	1.568	0,2%	1.741	0,2%
Totale ricavi caffè	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro[10]	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(7) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(8) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(9) Tale voce è costituita dal caffè cd *nègoce* ossia caffè (macinato ed in grani) che viene tipicamente venduto in Francia senza brand nel canale Foodservice e che si rivolge alla ristorazione collettiva (ospedali, mense scolastiche, prigioni, centri vacanza).

(10) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo MZB impiega complessivamente 2.957 dipendenti.

Fattori chiave

A giudizio dell'Emittente, i fattori chiave del Gruppo MZB sono i seguenti:

- *business model* internazionale fortemente focalizzato sul *business* del caffè;
- portafoglio di *brand* ampio e diversificato con posizionamento di *leadership* nei mercati presidiati;
- integrazione e controllo di tutte le fasi della catena del valore;
- ampiezza del portafoglio prodotti unica supportata dal significativo *focus* sull'attività di innovazione; e
- *management* esperto, coeso e con comprovata capacità di implementare una strategia di crescita per linee esterne.

Principali mercati e posizionamento competitivo

Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB vende i propri prodotti e servizi in oltre 110 Paesi (di cui in circa 100 i propri prodotti caffè), con una netta prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria, mercati questi che, al 31 dicembre 2014, hanno generato ricavi per complessivi Euro 659,3 milioni (pari al a circa l'84% dei ricavi consolidati del Gruppo MZB).

In termini di volumi di caffè venduto a livello mondiale nel canale Mass Market (escluse le vendite di Private Label), il Gruppo MZB compete con un numero relativamente limitato di operatori di grandi dimensioni e nel 2014 i primi dieci operatori a livello mondiale hanno rappresentato il 50,7% del mercato(11).

Ciò premesso, non essendo disponibili dati a livello mondiale sui volumi di caffè venduto in tutti i canali di vendita per la determinazione del posizionamento competitivo del Gruppo MZB, l'analisi che segue si focalizza sui principali mercati nazionali in cui il Gruppo opera, nonché sull'area Asia-Pacifico e sul Medio Oriente alla luce della recente acquisizione delle Società Boncafe. Si precisa inoltre che, ai fini dei dati di mercato qui di seguito presentati, il Private Label è incluso nei canali Mass Market e Foodservice per la parte di competenza.

(i) Stati Uniti

Nel 2014 i consumi totali di caffè nel Mass Market sono stati di circa 800.730 tonnellate, con una crescita del 1,3% rispetto all'anno precedente e un tasso complessivo di crescita 2009-14 del 9,3%, a cui corrisponde un +1,8% di CAGR sui 6 anni ed un +2,4% nel periodo 2011-2014(12).

In termini di valore, il Mass Market vale USD 12,8 miliardi, in rialzo rispetto al 2013 del + 5,8%, con una crescita complessiva negli ultimi 6 anni del 54,5% e un CAGR del + 9,1% (+ 7,8% nel periodo 2011-2014). Le capsule continuano a essere il driver di crescita del mercato, con una crescita del + 31,6% a valore che le ha portate a raggiungere USD 4 miliardi. Per quanto riguarda invece i consumi del canale Foodservice, questi rallentano pur registrando un segno positivo a volume, con una crescita del 1,4%(13) e un CAGR del 1,8% nel periodo 2011-2014.

La fase di contrazione economica che il Paese ha vissuto nel recente passato porta a cambiamenti nello stile di vita delle persone, che sul caffè impattano con un parziale spostamento dei consumi dal fuori casa a dentro le pareti domestiche, peraltro sempre più attrezzate con le macchine a capsula (le cui vendite sono cresciute a doppia cifra per il settimo anno consecutivo) diffuse con oltre 11,5 milioni di pezzi(14).

(11) *Fonte:* Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor 2014.
(12) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(13) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(14) *Fonte:* Euromonitor International 2014.

Le previsioni per il periodo 2014-2019 per il Mass Market stimano un rallentamento dei consumi, con una crescita prospettica dei volumi del 3,6%, a cui corrisponde un CAGR del + 0,7%, raggiungendo 830.000 tonnellate(15).

In termini economici, le performance attese sono superiori, con una crescita prospettica del 21,2% (guidata da una crescita dei prezzi medi del 17%), raggiungendo i 15,5 miliardi di USD con un CAGR del + 3,9%. La crescita è trainata dal segmento capsule da cui è atteso un aumento dei consumi di circa il 30% arrivando alle 74.000 tonnellate, e del 39% a valore raggiungendo i 5,6 miliardi di USD, con un ulteriore allargamento del 5% della diffusione del parco macchine(16).

Nel 2014, il Gruppo MZB è presente negli USA con un netto sbilanciamento sul canale Mass Market e massicce produzioni di Private Label, veicolando solo l'1% con marchi del Gruppo sul Foodservice.

Le tonnellate prodotte nel 2014 per i brand del Gruppo MZB destinati al Mass Market e al Private Label ammontano a oltre 77.000 tonnellate, il che equivale al 9,6% dei volumi totali del paese se rapportati ai volumi del mercato USA (pari a 800.730 tonnellate)(17).

I marchi del Gruppo MZB detengono una quota a volume sul totale del mercato del 3,3%(18), ponendo il Gruppo MZB come quinto player assoluto nel canale Mass Market negli Stati Uniti(19). Questa quota non comprende le produzioni destinate al Private Label. Focalizzando l'analisi sulle due zone maggiormente presidiate, nell'area di New York la quota raggiunge il 18% e in quella di Chicago il 24,4%, in entrambi occupando la posizione di secondo player immediatamente alle spalle del leader(20).

(ii) Francia

Nel 2014 i consumi totali di caffè in Francia sono stati pari a 199.606 tonnellate, con un decremento del 1,1% rispetto al 2013. I consumi nel Mass Market sono ammontati a 164.295 tonnellate, con una flessione dell'1,1% rispetto all'anno precedente, seppur conservando un CAGR 2009-14 positivo: +0,8% (e pari a +0,1% nel periodo 2011-2014)(21).

Il 92% dei consumi è stato sviluppato dal caffè tostato nelle sue varie tipologie (macinato, grani, monoporzione) e l'8% dall'istantaneo. Oltre l'80% dei consumi ha luogo tra le mura domestiche, meno di un quinto nel Foodservice(22).

In termini di valore, il Mass Market vale Euro 3.068 milioni nel 2014, in diminuzione dello 0,6% rispetto all'anno precedente, pur mantenendo tuttavia una crescita complessiva tra il 2009 e il 2014 del 28,2% e un CAGR del +5,1% (+3,5% nel periodo 2011-2014). Anche i consumi nel Foodservice registrano una flessione (-1,6%) con un CAGR nel periodo 2011-2014 di -2,9%, assestandosi a 35.312 tonnellate(23).

Negli ultimi anni si è assistito a un'impennata dei prezzi al consumo (+23,4% nel periodo 2009-2014(24) dovuta principalmente ai forti rincari sul fronte del costo della materia prima – che le torrefazioni hanno potuto assorbire solo in parte – ma anche al contributo della diffusione del caffè porzionato.

(15) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(16) *Fonte:* Euromonitor International 2014.
(17) *Fonte:* dati elaborati dall'Emittente, sulla base di dati Fonte: Euromonitor International 2015.
(18) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(19) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(20) *Fonte:* AC Nielsen Scantrack Total US Food – Week ending 27 December 2014.
(21) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(22) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(23) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(24) *Fonte:* Euromonitor International 2015.

Per gli anni a venire (al 2019), nel Mass Market è stimato un mercato sostanzialmente stabile (CAGR a volume del -0,1% e a valore del +1,1%), con vendite per circa 3.240 milioni di Euro. Nel Foodservice è stimato che i consumi continueranno a rallentare (CAGR 2014-2019 -1,1%), per quanto a un tasso decisamente inferiore rispetto a quanto avvenuto negli ultimi cinque anni (CAGR 2009-2014 -2,3%)(25).

Nel 2014 il Gruppo MZB (escludendo le Private Label) è il terzo player nel Mass Market con una quota a volume del 3,4% e a valore del 2,7%(26) e nel canale Foodservice detiene una quota a volume di circa il 4%(27) con 4.302 clienti (+303 rispetto al 2013)(28).

(iii) Italia

Nel 2014, i consumi totali di caffè in Italia sono stati di circa 209.643 tonnellate, così suddivise(29).

- 154.277 tonnellate nel Mass Market, senza significative variazioni rispetto all'anno precedente e un tasso complessivo di crescita 2009-14 del +0,9%, a cui corrisponde un CAGR del +0,2% (-0,5% nel periodo 2011-2014). In termini di valore, il Mass Market vale Euro 1.729 milioni, con una crescita complessiva 2009-14 del 23,1% e un CAGR sul periodo del +4,2% (+2,1% nel periodo 2011-2014).
- 55.366 tonnellate nel Foodservice, con un calo del -2% rispetto all'anno precedente ed un CAGR di -2,1% nel periodo 2011-2014.

Nel mercato italiano, il caffè è un prodotto maturo, con un elevatissimo tasso di penetrazione nella popolazione. La difficoltà che sta attraversando l'Italia impatta negativamente anche sui consumi di caffè, in quanto i consumatori in generale frenano la loro spesa in quasi tutte le categorie merceologiche; il Foodservice, inoltre, ne risente maggiormente poiché le persone trascorrono più tempo a casa e frequentano meno i bar e i pubblici esercizi.

Le previsioni di CAGR sul caffè per il periodo 2014-2019 sono positive a volumi per il Mass Market (+0,8%), negative con un -1% per il Foodservice. In termini di valore, nel Mass Market è stimata una crescita del +4,8% (CAGR 2014-2019), trainata dalla crescita del segmento capsule(30).

Nel 2014:

- nel canale Mass Market il Gruppo MZB genera un fatturato di Euro 19 milioni (pari al 26,2% del fatturato totale caffè del Gruppo MZB sul mercato Italia) e volumi per 4.251 tonnellate, risultando il quarto player assoluto in termini di volumi di vendita con una quota di mercato del 2,8% a volume e del 2% a valore(31).
- nel canale Foodservice il Gruppo MZB si presenta con l'esperienza e il know-how di chi ha iniziato la propria attività proprio in questo ambito e che oggi serve oltre 12.000 clienti su un totale di circa 300.000 pubblici esercizi presenti sul territorio nazionale(32), con una quota di penetrazione numerica pari a circa il 4% del totale mercato e una quota di mercato a volume di circa il 5%(33).

(25) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(26) *Fonte:* Nielsen Retail Panel – 2014.
(27) *Fonte:* Elaborazioni dell'Emittente sulla base dei dati Euromonitor International 2015.
(28) *Fonte:* Elaborazione dati dell'Emittente.
(29) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(30) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(31) *Fonte:* IRI Infoscan Iper+Super+LSP, totale 2014.
(32) *Fonte:* Cerved. Per pubblici esercizi si intendono esercizi dove può avvenire somministrazione di caffè, ossia ristorazione e bar con esclusione della ristorazione da asporto e quella ambulante.
(33) *Fonte:* Euromonitor International 2015.

(iv) Finlandia

Nel 2014 il caffè ha registrato una stabilità dei consumi a totale mercato rispetto all'anno precedente (-0,7%), sviluppando 54.000 tonnellate. Allargando il periodo al 2009-2014, i consumi di caffè risultano comunque in crescita: +3,1%, con un CAGR del +0,6% sul periodo (+1,2% nel periodo 2011-2014)(34).

Il Mass Market canalizza l'88% dei consumi (con un CAGR nel periodo 2011-2014 di +1,2% a volume e +2,2% a valore), il Foodservice il 12% (con un CAGR nel periodo 2011-2014 di +1,2% a volume) per quanto in crescita (+1,6% rispetto all'anno precedente(35).

Il mercato è maturo, gli spazi di crescita limitati, soprattutto nel Mass Market tanto più in considerazione del fatto che la Finlandia è il paese con il più alto livello di consumi pro-capite al mondo con 10 kg di caffè consumati all'anno(36). Inoltre, il paese sta attraversando una fase di contrazione economica.

Ciò malgrado, le previsioni a totale mercato per il periodo 2014-2019 stimano una crescita dei consumi del +4,1% con un CAGR dello 0,8%, raggiungendo quasi 56.200 tonnellate nel 2019, con un forte incremento dei consumi nel Foodservice (+12% rispetto al 2014, CAGR +2,3%)(37).

Nel 2014 il Gruppo MZB è fortemente concentrato sul Mass Market dove è il secondo player nazionale, con una quota a volume del 22,5% di cui il 19% realizzato con il brand KULTA KATRIINA che è il secondo brand sul mercato in assoluto(38).

Il Gruppo inoltre occupa una posizione di preminenza nel mercato delle spezie e altre categorie merceologiche affini, con il 34,4% di quota valore(39).

(v) Germania ed Austria

Nel 2014, nei due paesi i consumi totali del Mass Market sono stati pari a circa 419.750 tonnellate, 91% di queste sviluppate in Germania e 9% in Austria. In termini di valore, invece, le vendite sono state pari a Euro 5.329 milioni, di cui l'87,6% è realizzato in Germania e il 12,4% in Austria, paese nel quale i consumatori sono più disponibili a pagare un prezzo superiore per una qualità superiore(40).

Germania

Nel 2014 i consumi sono stati stabili a volume, ma in crescita a valore (+1%) portando il CAGR del periodo 2009-14 al +3,9% (ma -0,8% nel periodo 2011-2014)(41).

Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 indicano una crescita attesa dei consumi, con un CAGR a volumi del +0,4% e a valore del +3,8%, grazie al traino dei segmenti grani e monoporzione (sul quale è prevista una forte competizione)(42).

Nel 2014, il 59% dei consumi è in caffè macinato, gran parte per caffè filtro; questi prodotti stanno sperimentando un calo del 3% rispetto all'anno precedente. Il caffè in grani è preferito dal 15% dei consumatori tedeschi, percentuale ragguardevole oltre che in crescita (+7,5%). Ancora rilevante il peso del caffè istantaneo, che veicola il 13% dei consumi. Infine le capsule, in forte crescita, con il 9%(43).

(34) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(35) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(36) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(37) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(38) *Fonte:* Nielsen Paneltrack 2014.
(39) *Fonte:* Nielsen Paneltrack 2013.
(40) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(41) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(42) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(43) *Fonte:* Euromonitor International 2015.

Nel 2014, le vendite del Gruppo nel Mass Market sono focalizzate sul segmento caffè espresso in grani (denominato altresì *caffè crema*), dove il Gruppo detiene una quota di mercato a volume di quasi il 2,2%(44) mentre le vendite nel Foodservice sono focalizzate nel segmento specialità di caffè italiano, considerando le vendite di caffè in grani, dove il Gruppo detiene una quota di mercato a volume di quasi il 21%(45).

Austria

Nel 2014 è stato registrato un calo del 2,7% nei consumi del Mass Market (con un CAGR del -2%) nel periodo 2011-2014), a cui però è corrisposta una crescita del +2,1% a valore e con un CAGR sul periodo 2009-14 del +4,7% (+3,3% nel periodo 2011-2014)(46). Questi risultati dipendono da molteplici fattori tra loro interrelati: uno switch tra le diverse tipologie di consumo, un aumento di prezzi dei prodotti commodity, modificate abitudini di consumo che richiedono maggiori prodotti di qualità superiore, una considerevole crescita del segmento capsule.

Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 confermano un rallentamento atteso nei consumi, con un CAGR a volumi del -1,6%, più che compensato a valore da un +5%, grazie alla crescita delle capsule e del caffè in grani(47).

Nel 2014, il Foodservice registra un trend di crescita (+2,1%)(48): le caffetterie sono sempre più visitate, a scapito dei consumi domestici, a causa dei mutati ritmi di vita degli austriaci, sempre più impegnati e quindi sempre più desiderosi di ricevere un servizio veloce fuori casa. Ciò ha rafforzato il successo delle catene di alcune caffetterie, tra cui Segafredo Zanetti(49).

Nel 2014, Gruppo MZB detiene una quota di mercato a volume dell'1,4% nel Mass Market(50), e una quota di mercato a volume del 9% dei consumi di espresso nel Foodservice(51).

(vi) Asia-Pacifico e Medio Oriente

Grazie all'acquisizione delle Società Boncafe completata nel mese di agosto 2014, l'area Asia-Pacifico(52) e l'area del Medio-Oriente(53) rappresentano ora un importante mercato di sbocco per il Gruppo, con una significativa posizione competitiva sia nel caffè sia nel tè e altre categorie merceologiche affini, oltre alla vendita delle macchine per caffè per meglio servire il segmento Foodservice.

Nella zona Asia-Pacifico, nel 2014, il consumo di caffè ha evidenziato un incremento a volume del 6,1% nel canale Mass Market (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 8% e nel periodo 2011-2014 del 6,9%) a cui è corrisposto un incremento a valore del 4,2% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 12% e nel periodo 2011-2014 del 9,1%) indicando quindi una continua espansione del mercato del caffè(54).

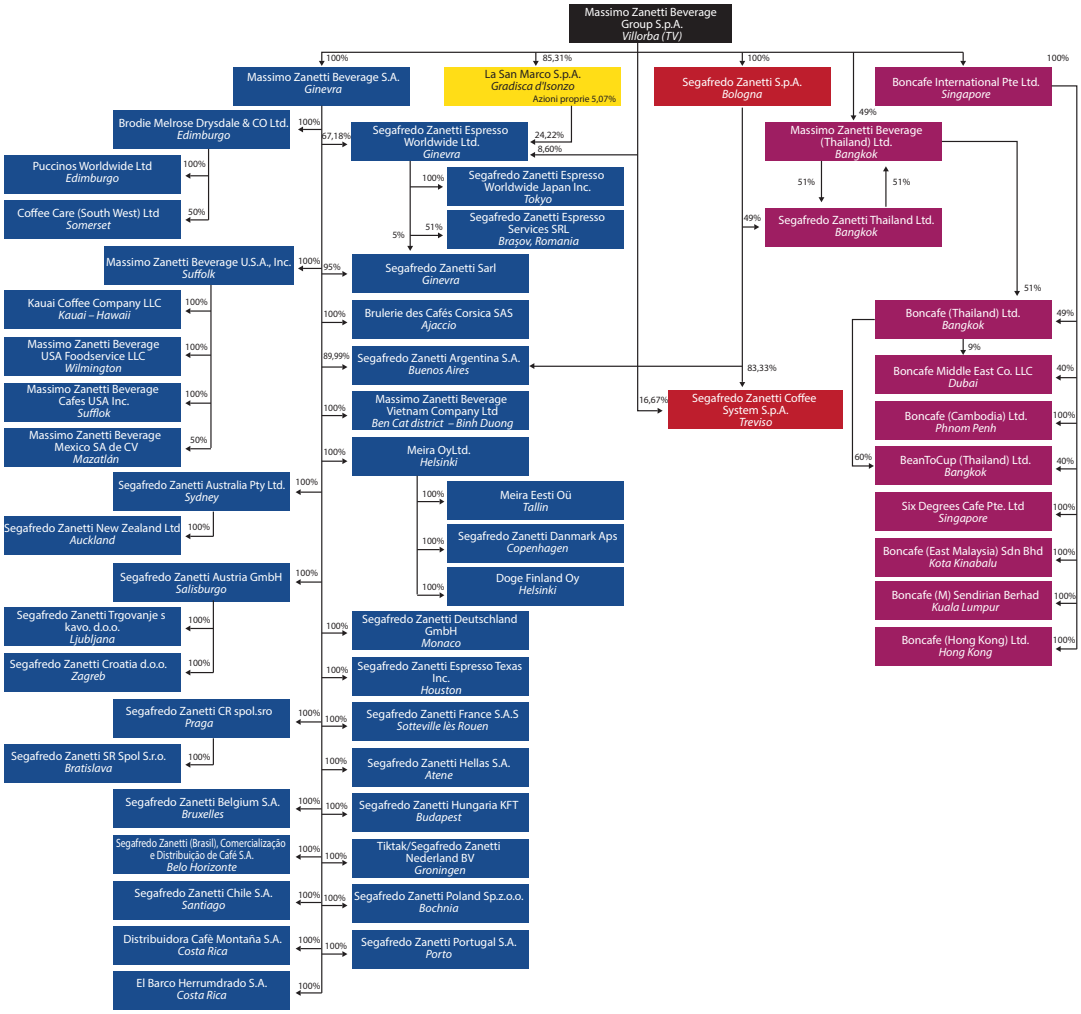
Il medesimo andamento crescente del mercato si registra nel Medio Oriente: nel 2014 il caffè ha segnato un incremento a volume nei consumi del Mass Market del 5,4% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 6,4% e nel periodo 2011-2014 del 5,5%) a cui è corrisposto un incremento a valore del 6,1% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 8,8% e nel periodo 2011-2014 dell'8,9%)(55).

(44) *Fonte:* elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.
(45) *Fonte:* elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.
(46) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(47) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(48) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(49) *Fonte:* Euromonitor International 2014.
(50) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(51) *Fonte:* Elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.
(52) Per Asia-Pacifico si intende, in tutto il Paragrafo 6.2.6: Cina, India, Indonesia, Filippine, Vietnam, Malesia, Singapore e Tailandia.
(53) Per Medio-Oriente si intendono, in tutto il Paragrafo 6.2.6: gli Emirati Arabi Uniti.
(54) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(55) *Fonte:* Euromonitor International 2015.

	Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 stimano una crescita del mercato nella zona Asia–Pacifico sia a volume (CAGR 2014-2019 del 4,7%) sia a valore (CAGR 2014-2019 del 6,6%)(56). Anche in Medio Oriente, si evidenzia il medesimo andamento prospettico con tassi di crescita del 5,3% (CAGR 2014-2019 a volume) e dell'8,5% (CAGR 2014-2019 a valore)(57). Nel segmento "fresh coffee" la crescita prevista nella zona Asia-Pacifico è del 3,9% a volume (CAGR 2014-2019) e del 5,9% a valore (CAGR 2014-2019)(58), mentre in Medio Oriente la crescita prevista è del 9,2% a valore e del 5,5% a volume (CAGR 2014-2019). La quota di mercato della Società Boncafe nel canale Mass Market risulta essere contenuta in considerazione della vastità dell'area e della struttura del mercato; tuttavia, se si considera la storica focalizzazione di tali società nel segmento del "fresh coffee", nel 2014 la quota di mercato a volume delle Società Boncafe in tale segmento risulta pari a circa il 3% in Malesia, il 17% in Singapore e il 6% in Tailandia(59). Nella zona Asia-Pacifico il Foodservice rappresenta circa il 20% dell'intero mercato del caffè in termini di volumi. Tale canale presenta una struttura differente dal Mass Market in termini di prodotti offerti: il "fresh coffee", infatti, storicamente assorbe circa la metà del mercato in termini di volumi(60). Anche il Foodservice in tale area risulta in crescita soprattutto nel segmento "fresh coffee" il quale presenta un tasso di crescita del 7% (CAGR a volume 2014-2019) in Tailandia e superiore mediamente al 12% (CAGR a volume 2014-2019) in India e in Cina(61). Nella zona Asia-Pacifico le Società Boncafe sono fortemente concentrate sul Foodservice e soprattutto nel segmento del "fresh coffee" dove detengono una quota a volume del 33% del mercato in Tailandia e del 7% a volume del mercato a Singapore e dell'1% a volume del mercato in Malesia(62). In Medio Oriente le Società Boncafe sono presenti solo nel canale Foodservice e nelle Private Labels detenendo in tale canale una quota di mercato nel segmento del "fresh coffee" pari al 2% (a volume) nel 2013(63).
B.4a	**Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera** A giudizio dell'Emittente, dalla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e fino alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell'andamento delle vendite e delle scorte, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività del Gruppo.
B.5	**Descrizione del gruppo che fa capo all'Emittente** L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo ed è la capogruppo del Gruppo MZB.

(56) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(57) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(58) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(59) *Fonte:* Elaborazione dell'Emittente su dati Eurononitor International 2015.
(60) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(61) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(62) *Fonte:* Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor International 2015.
(63) *Fonte:* Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor International 2015.

Nel grafico che segue sono riportate le società facenti parte del Gruppo MZB. Si precisa che non sono incluse le società che, per effetto dell'Operazione di Riorganizzazione, usciranno dal perimetro del Gruppo.



L'Emittente esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società italiane appartenenti al Gruppo MZB, delineando le strategie di medio-lungo termine delle stesse in termini di (i) risultati economici-finanziari, (ii) obiettivi industriali e di investimento e (iii) politiche commerciali e di *marketing*.

Più in generale, l'Emittente, in qualità di capogruppo, svolge attività di direzione delle strategie aziendali e di gruppo e svolge alcune funzioni operative centralizzate per le società del Gruppo MZB.

B.6 **Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF**

Alla Data del Prospetto, secondo le risultante del libro soci, delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, l'intero capitale sociale dell'Emittente è detenuto da MZ Industries.

Alla Data del Prospetto, il Dott. Massimo Zanetti, per il tramite di MZ Industries, esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

La seguente tabella illustra l'evoluzione della compagine azionaria dell'Emittente con l'indicazione del numero di azioni e della relativa percentuale del capitale sociale, in caso di integrale collocamento del numero massimo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e del numero massimo di Azioni oggetto della *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della *Greenshoe*	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*	Capitale sociale (%)
MZ Industries(*)	28.000.000	100%	4.700.000	-	23.300.000	67,9%	1.200.000	22.100.000	64,4%
Mercato	-	0%	-	6.300.000	11.000.000	32,1%	-	12.200.000	35,6%
Totale	**28.000.000**	**100%**	**4.700.000**	**6.300.000**	**34.300.000**	**100%**	**1.200.000**	**34.300.000**	**100%**

(*) Alla Data del Prospetto, l'azionariato di MZ Industries è così ripartito:

- Massimo Zanetti (soggetto che esercita il controllo di diritto): piena proprietà di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale e usufrutto (concesso dai figli Matteo e Laura Zanetti) di una partecipazione pari al 19,9998% del capitale sociale.
- Matteo Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.
- Laura Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.

B.7 **Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente**

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state estratte senza effettuare alcuna rettifica, salvo ove diversamente indicato, dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato del Gruppo al 31 marzo 2015 e dal Bilancio Consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2015 ed in data 27 febbraio 2015, assoggettati rispettivamente a revisione contabile limitata e completa da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni senza rilievi in data 6 maggio 2015 e 16 marzo 2015, nonché da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Il presente paragrafo include inoltre taluni indicatori di performance patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Ricavi	217.266	171.287	781.455	755.537	860.723
Utile operativo	4.916	2.846	37.494	28.646	28.283
Oneri finanziari	(2.697)	(2.311)	(10.421)	(8.384)	(8.813)
Utile del periodo delle attività operative	1.243	376	16.394	11.578	13.164
Utile / (perdita) di pertinenza del Gruppo	1.179	(5.704)	12.688	7.106	9.487

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013**	**2012**
Totale attività non correnti	368.276	347.225	293.114	307.258
Totale attività correnti	319.945	297.059	294.488	322.845
Totale attività	**688.221**	**644.284**	**587.602**	**630.103**
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	220.913	204.816	215.747	232.056
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.823	1.759	3.261	9.390
Totale patrimonio netto	**222.736**	**206.575**	**219.008**	**241.446**
Totale passività non correnti	207.240	185.458	114.504	113.212
Totale passività correnti	258.245	252.251	254.090	275.445
Totale passività	**465.485**	**437.709**	**368.594**	**388.657**
Totale patrimonio netto e passività	**688.221**	**644.284**	**587.602**	**630.103**

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati di sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2014**	**2013[a]**	**2012**
Flusso di cassa netto generato / (assorbito) da attività operativa	(14.827)	(14.981)	34.170	51.184	52.279
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	(9.075)	(13.026)	(90.289)	(34.615)	(47.701)
Flusso di cassa netto generato/ (assorbito) da attività finanziaria	31.459	22.005	56.208	(19.826)	(17.263)
Disponibilità liquide alla fine del periodo	26.707	21.588	18.302	19.856	27.574

Indicatori finanziari alternativi di performance

Nelle tabelle seguenti sono riportati alcuni indici economici di liquidità e informazioni finanziarie relative allo stato patrimoniale al e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo**		**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2014**	**2013[a]**	**2012**
EBITDA[(1)]	12.258	9.137	64.622	54.446	53.679
EBITDA Adjusted[(2)]	12.258	9.137	64.622	54.446	49.309
Indebitamento Finanziario Netto[(3)]	279.537	n.a.	243.341	201.819	214.294
Capitale Circolante Netto[(4)]	176.312	n.a.	142.418	164.580	184.974

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

(2) L'EBITDA *Adjusted* è definito dal Gruppo come EBITDA rettificato per l'impatto derivante dal *badwill* registrato in relazione all'acquisizione del ramo d'azienda Sara Lee Corporation pari ad Euro 4.370 migliaia registrato nel 2012.

(3) L'indebitamento Finanziario Netto è calcolato in conformità a quanto indicato dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

(4) Il Capitale Circolante Netto è definito dal Gruppo come somma di rimanenze, crediti verso clienti, crediti per imposte correnti ed altre attività correnti al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, ed altre passività correnti. Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti, inclusi nell'Indebitamento Finanziario Netto.

Si segnala che l'EBITDA, L'EBITDA *Adjusted* e il Capitale Circolante Netto non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS. Il criterio di determinazione dei suddetti indici applicato dal

	management del Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. In particolare, tali indici sono stati calcolati dall'Emittente unicamente utilizzando i saldi risultanti dal Bilancio Consolidato.
B.8	**Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate** Non applicabile
B.9	**Previsioni di stime degli utili** Non applicabile
B.10	**Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati** Non applicabile.
B.11	**Dichiarazione relativa al capitale circolante** L'Emittente ritiene che, alla Data del Prospetto, il Gruppo disponga di capitale circolante (inteso quale cassa ed altre risorse liquide) sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1	**Descrizione delle Azioni** Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono rappresentate da massime n. 11.000.000 azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale. Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale. Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005042467.
C.2	**Valuta di emissione delle Azioni** Le Azioni sono denominate in Euro.
C.3	**Capitale sociale sottoscritto e versato** Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 28.000.000 suddiviso in n. 28.000.000 di azioni prive dell'indicazione del valore nominale. Alla Data del Prospetto le azioni sono libere da ogni gravame.
C.4	**Descrizione dei diritti connessi alle azioni** Tutte le azioni della Società (ivi incluse le Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale) hanno le stesse caratteristiche (ivi inclusa la medesima data di godimento) e attribuiscono i medesimi diritti. Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 28.000.000 di azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Ciascuna Azione dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto. Ai sensi dell'art. 27.1 dello Statuto, i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva. Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni.

C.5	**Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni** Non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto. L'Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, un impegno di lock-up per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione dell'accordo di lock-up e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA. Il medesimo impegno sarà assunto, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione dell'accordo di lock-up e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.
C.6	**Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato delle Azioni nonché indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiate** La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie Azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR. Borsa Italiana, con provvedimento n. 8059 del 15 maggio 2015, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario. Inoltre, con il provvedimento di avvio delle negoziazioni, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle Istruzioni di Borsa, sarà attribuita alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Qualora, ad esito delle verifiche, non dovessero essere integralmente soddisfatti i requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico richiesti per la qualifica di STAR, la Società intende comunque proseguire nel proprio obiettivo di quotazione sul MTA. La data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni della Società a seguito dell'Offerta Globale. Alla Data del Prospetto, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.
C.7	**Politica dei dividendi** Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, prelevata la quota del 5% spettante alla riserva legale, fino a che questa non abbia raggiunto la percentuale del capitale sociale indicata dalla legge, su proposta del Consiglio di amministrazione, saranno attribuiti al capitale proporzionalmente, salvo diversa deliberazione assembleare. Il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi ovvero limiti quantitativi alla distribuzione dei dividendi al verificarsi di uno o più degli eventi di inadempimento di cui al medesimo contratto di finanziamento ovvero in caso di mancato rispetto di determinati parametri finanziari. I seguenti contratti di finanziamento contengono impegni di natura finanziaria, il cui rispetto potrebbe influire sulle decisioni dell'Emittente in merito alla distribuzione di dividendi: • finanziamento concesso da UBI Banca all'Emittente; • finanziamento concesso da Banca Nazionale del Lavoro all'Emittente; • finanziamento concesso da Banca Popolare di Lodi all'Emittente; • finanziamento concesso da Monte dei Paschi di Siena all'Emittente; • finanziamento concesso da Sociètè Europèenne de Banque SA (Gruppo Intesa Sanpaolo) a Massimo Zanetti Beverage SA; • finanziamento concesso da Unicredit Banca all'Emittente; • finanziamento concesso da Monte dei Paschi di Siena all'Emittente;

	• finanziamento concesso da Carisbo (Gruppo Intesa Sanpaolo) a Segafredo Zanetti S.p.A.; • Finanziamento BB&T; • finanziamento concesso da Unicredit all'Emittente e a Segafredo Zanetti S.p.A.; • finanziamento concesso da Credem a Segafredo Zanetti S.p.A. L'Emittente non ha distribuito dividendi negli esercizi 2012, 2013 e 2014. Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi. A tal riguardo si veda anche il punto D.1, ultimo paragrafo, della Nota di Sintesi con riferimento alle informazioni lì riportate circa l'impossibilità per l'Emittente di distribuire dividendi.

SEZIONE D – RISCHI

Si riportano qui di seguito informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l'Emittente e il gruppo ad esso facente e per il settore in cui operano

D.1	**Principali rischi che sono specifici e individuali per l'Emittente e il gruppo ad esso facente capo e per il settore in cui operano** *Rischi connessi alla concentrazione del business del Gruppo MZB sulla vendita di caffè tostato*. I risultati dell'Emittente sono significativamente correlati all'andamento del mercato del caffè, sia a livello globale, sia a livello nazionale, nei principali mercati di sbocco del Gruppo. In particolare, i ricavi del Gruppo sono correlati al prezzo di vendita del caffè tostato e ai volumi di vendita, oltre che alla variazione dei tassi di cambio. Il verificarsi di eventi che condizionino negativamente la domanda di caffè da parte dei consumatori finali ovvero eventuali interruzioni della produzione e/o distribuzione del caffè, possono avere sostanziali ripercussioni negative sulle prospettive di crescita e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB. *Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi del caffè verde e delle altre materie prime utilizzate dal Gruppo MZB*. Il prezzo del caffè verde è caratterizzato da un elevato livello di volatilità dovuta ad una pluralità di fattori quali, ad esempio, speculazioni nel relativo mercato di riferimento, variazioni climatiche o calamità naturali, carenze – effettive o percepite – e danni alle coltivazioni. Al fine di ridurre l'impatto delle oscillazioni dei prezzi della materia prima, il Gruppo MZB, da una parte, adotta politiche di approvvigionamento delle materie prime (in particolare del caffè crudo) volte a ridurre gli effetti di tali oscillazioni, e, dall'altra parte, politiche commerciali volte a trasferire tali variazioni sui prezzi di vendita dei propri prodotti. Ciononostante, non tutti gli accordi di vendita consentono al Gruppo di trasferire tali variazioni al cliente e pertanto non può escludersi che, ove in futuro dovessero verificarsi oscillazioni particolarmente significative e repentine dei prezzi di acquisto delle materie prime, il Gruppo possa non essere in grado di trasferire in modo altrettanto efficiente tali variazioni sui prezzi finali di vendita dei propri prodotti, con possibili effetti negativi sui propri risultati operativi e segnatamente sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale. *Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e dei semilavorati*. Il Gruppo MZB acquista le materie prime necessarie per la realizzazione dei propri prodotti da un network di fornitori selezionati, alcuni dei quali – per quanto concerne l'approvvigionamento di caffè verde – sono società precedentemente appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente e, dalla Data del Prospetto, Parti Correlate della Società. Il Gruppo ha predisposto procedure interne di accreditamento basate su requisiti minimi di qualità, sicurezza e solidità finanziaria per la selezione dei fornitori, ivi inclusi i fornitori di caffè verde, e per minimizzare potenziali interruzioni operative e costi imprevisti connessi all'acquisizione delle materie prime e dei semilavorati dai propri fornitori, ed effettua attività di controllo sulla conformità dei predetti soggetti a tali requisiti nel tempo. Nonostante tali interventi, il Gruppo MZB potrebbe non riuscire a reperire fornitori in possesso dei requisiti qualitativi necessari ovvero tali fornitori potrebbero rifiutare gli ordini di acquisto e/o i termini di pagamento applicati dal Gruppo MZB. Inoltre, tali fornitori, potrebbero fornire beni di scarsa qualità.

Conseguentemente, il Gruppo MZB potrebbe essere esposto al rischio che i propri fornitori non riescano a consegnare le materie prime o i semilavorati in tempo utile o nel rispetto degli standard qualitativi richiesti oppure in assoluto, con possibili effetti negativi sui risultati operativi del Gruppo e segnatamente sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale.

Rischi connessi alla concentrazione delle vendite sui principali clienti e nel canale Private Label. Nel settore del caffè, il Gruppo MZB vende il caffè tostato in via prevalente nei canali Mass Market e Private Label, canali nei quali le vendite si concentrano su un numero limitato di clienti principali. Inoltre i prodotti Private Label si pongono in concorrenza con i prodotti commercializzati dal Gruppo MZB e la marginalità connessa alla loro vendita è inferiore a quella connessa alla vendita dei prodotti con i marchi del Gruppo. Sebbene i rapporti con i principali clienti, in particolare nel canale Private Label, siano consolidati, il Gruppo potrebbe non essere in grado in futuro di mantenere i rapporti commerciali con gli attuali principali clienti, o di svilupparne di nuovi, ovvero potrebbe trovarsi nella necessità di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali clienti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo MZB potrebbe, inoltre, essere soggetto a criticità relative ad alcune aree geografiche in cui operano i principali clienti, dovute a calamità naturali di particolare intensità (es. cicloni ed uragani).

Infine, l'adozione da parte dei propri clienti di politiche commerciali non congruenti con le linee guida del Gruppo potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del Gruppo MZB con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato dei finanziamenti messi a disposizione della Gruppo e all'escussione delle garanzie previste dagli stessi. Con riferimento all'indebitamento nei confronti del sistema bancario il Gruppo MZB è esposto al rischio di rimborso anticipato di taluni finanziamenti a lungo termine, il cui ammontare residuo al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014 era pari, rispettivamente, a Euro 176.516 migliaia e ad Euro 154.795 migliaia. Ciascuno di tali finanziamenti prevede espressamente che, al verificarsi di determinati eventi i soggetti finanziatori possano, dandone comunicazione scritta alla relativa società prenditrice, in sintesi, (i) cancellare le linee di credito messe a disposizione della relativa società prenditrice, e (ii) pretendere che il relativo finanziamento (unitamente ai relativi interessi, interessi di mora, spese e costi) sia rimborsato per la sua interezza da parte della società prenditrice.

Alcuni finanziamenti prevedono, in particolare, determinati parametri finanziari nonché determinati impegni di non fare, il cui mancato rispetto comporterà, a seconda dei casi, l'obbligo di pagare uno *spread* aggiuntivo in capo all'Emittente ovvero il diritto delle banche finanziatrici di dichiarare il prenditore decaduto dal beneficio del termine o di attivare le similari clausole (cd. di *acceleration*) previste dai contratti di finanziamento retti dal diritto straniero. noltre, alcuni dei finanziamenti per cassa e altri crediti di firma concessi al Gruppo sono soggetti a rinnovi periodici o annuali e tali rinnovi potrebbero non essere accordati o esserlo solo a condizioni meno favorevoli, come conseguenza sia di un'eventuale valutazione negativa del merito di credito del Gruppo sia di fattori esogeni all'andamento dello stesso, quale una generalizzata restrizione della disponibilità delle banche a concedere finanziamenti alle imprese. L'incapacità del Gruppo MZB di garantire i rinnovi dei suddetti finanziamenti a condizioni accettabili può avere un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di finanziare il proprio fabbisogno finanziario e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Il Gruppo MZB non può escludere che in futuro possa verificarsi una o più delle ipotesi di inadempimento (cd. *events of default*) previsti dai documenti finanziari, che potrebbe legittimare la richiesta da parte delle banche finanziatrici di immediato rimborso delle somme erogate, con possibili effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della singola società prenditrice e del Gruppo MZB nel suo complesso.

Inoltre, taluni dei contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo MZB prevedono la concessione, da parte delle relative società beneficiarie, di determinate garanzie di natura personale e/o reale sui propri beni. Qualora si verificassero talune ipotesi di inadempimento (c.d. *events of default*), le garanzie concesse ai sensi dei contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo MZB possono legittimare l'attivazione da parte dei creditori garantiti di rimedi contrattuali da cui consegua l'escussione delle garanzie medesime e/o il venir meno della piena disponibilità in capo ai rispettivi costituenti dei relativi beni oggetto di garanzia.

Rischi connessi alla mancata acquisizione di nuove quote di mercato nel segmento delle capsule e cialde da caffè. Il Gruppo MZB affianca alla vendita del caffè tostato in grani e di caffè macinato, la vendita del cd. caffè porzionato, ovvero del caffè confezionato in cialde o capsule (prevalentemente monodose) prodotte per l'utilizzo sia su macchine per il caffè fabbricate dal Gruppo medesimo che da terze parti. Il segmento del caffè in cialde e capsule è caratterizzato dalla presenza di concorrenti che, operandovi da più tempo rispetto al Gruppo MZB, hanno, grazie anche agli ingenti investimenti in attività pubblicitaria effettuati e a una conseguente notorietà maturata tra i consumatori, acquisito rilevanti quote di mercato, fidelizzando la clientela sui propri prodotti e negli ultimi anni ha registrato, in tutti i principali mercati in cui opera il Gruppo, una costante crescita. ove il Gruppo MZB non fosse in grado di penetrare ulteriormente il settore del caffè porzionato monodose con prodotti di successo, una eventuale riduzione della domanda di caffè macinato tradizionale del Gruppo MZB, non compensata da adeguati volumi di vendita di caffè porzionato monodose da parte del Gruppo, potrebbe avere effetti negativi sulle attività e sui ricavi (con particolare riferimento alla marginalità) del Gruppo, con conseguenti influenze negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse. Al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, rispettivamente, il 71% e il 68% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo era espresso a tassi variabili, al netto degli strumenti finanziari derivati a copertura del rischio di tasso.

Il Gruppo MZB utilizza strumenti finanziari derivati (principalmente *interest rate swaps*) a copertura dei flussi di cassa, con l'obiettivo di predeterminare il tasso di interesse dei finanziamenti e dei debiti a tasso variabile secondo quanto stabilito nelle proprie strategie di risk management dei rischi finanziari.

Nonostante tali strategie il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse e di insufficienza degli strumenti di copertura predisposti dal Gruppo, l'aumento degli oneri finanziari legati all'indebitamento a tasso variabile potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio. Il Gruppo MZB opera sui mercati internazionali anche attraverso società commerciali localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'Euro quali USD in via principale, nonché, in misura minore, altre valute ed è pertanto esposto al rischio derivante dalla traduzione delle diverse divise diverse dall'Euro.

In particolare, al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, i ricavi del Gruppo MZB erano espressi, rispettivamente, per il 36,8% e il 43,0% in Euro e, rispettivamente, per il 50,9% ed il 46,7% in USD.

Il rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio risulta parzialmente mitigato dal fatto che il Gruppo MZB sostiene alcuni costi espressi nella medesima valuta, sostanzialmente legati all'acquisto di materie prime e semilavorati (a titolo esemplificativo l'acquisto del caffè verde viene realizzato anche in USD). Non è pertanto possibile escludere che una variazione dei tassi di cambio delle diverse valute che interessano l'attività del Gruppo e la diversa dinamica temporale tra costi e ricavi nella stessa divisa possano comportare possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Emittente, inoltre, predispone il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per tradurre i dati di bilancio delle controllate, ove originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare in modo significativo i risultati, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto consolidato, come espressi in Euro nel bilancio consolidato del Gruppo MZB.

	Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi. L'Emittente ha sottoscritto diversi contratti di finanziamento che prevedono il rispetto di determinati parametri finanziari, il cui mancato rispetto comporterà ulteriori oneri in capo all'Emittente ovvero la possibilità per la rispettiva banca finanziatrice di dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine. In particolare, il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi ovvero limiti quantitavi alla distribuzione dei dividendi al verificarsi di uno o più degli eventi di inadempimento ai sensi del medesimo contratto di finanziamento ovvero in caso di mancato rispetto di determinati parametri finanziari, tra i quali assicurare che il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato dell'Emittente non sia superiore a 3,5. A questo specifico riguardo si segnala che al 31 dicembre 2014, il suddetto rapporto era pari a 3,55; pertanto, fino a quando tale rapporto non sarà ristabilito entro i parametri definiti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, l'Emittente non potrà distribuire dividendi. Ancorché i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento, qualora tali proventi non fossero sufficienti a rimborsare integralmente il finanziamento, il limite alla distribuzione dei dividendi sopra descritto continuerà ad applicarsi nei termini indicati.
D.3	**Fattori di rischio connessi all'offerta e agli strumenti finanziari offerti** *Rischi connessi ai conflitti di interesse*. Il Dott. Massimo Zanetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, è portatore di interessi propri in relazione all'Offerta Globale, in quanto detiene indirettamente una partecipazione di controllo nell'Emittente, e direttamente una partecipazione in MZ Industries, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale. Il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto possiede 20 azioni nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Portugal S.A., con valore nominale di Euro 1 ciascuna (pari allo 0,003% del capitale). Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* e di Responsabile del Collocamento nell'ambito dell'Offerta Pubblica, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale. BNP Paribas, società che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica, nonché di *sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione delle azioni della stessa sul Mercato Telematico Azionario, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale. JP Morgan, società che ricopre il ruolo di *joint bookrunner* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale. BB&T Capital Markets, società che ricopre il ruolo di *co-lead manager* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto parteciperà alle attività di *marketing* connesse al Collocamento Istituzionale, senza assumere impegni di collocamento e/o garanzia delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale. Inoltre le suddette istituzioni finanziarie e/o altre società appartenenti ai rispettivi gruppi hanno prestato o potrebbero prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. In particolare, Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di banca

	finanziatrice, ha erogato all'Emittente il Finanziamento Boncafe e parte dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dall'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società per rimborsare, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento. *Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni ordinarie della Società.* In seguito dell'Offerta Globale non è possibile garantire che si costituisca o si mantenga un mercato liquido per le azioni ordinarie della Società. Pertanto, le azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite. Inoltre il prezzo di mercato delle azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, anche estranei alla Società. *Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR.* Con provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Il Segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del MTA, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati. Qualora dopo la conclusione dell'Offerta Globale la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico. *Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto.* Il Prezzo di Offerta, i principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente, i dati relativi alla sua capitalizzazione, il controvalore dell'Offerta Globale, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno resi noti successivamente alla Data del Prospetto mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. *Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni ed alla negoziazione delle azioni in un mercato regolamentato.* Nell'ambito dell'Offerta Globale, i Proponenti assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta degli impegni di *lock-up*. Alla scadenza di tali impegni, non vi è alcuna garanzia che tali soggetti non procedano alla vendita delle rispettive azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle azioni stesse. Inoltre, dal momento che le azioni saranno negoziate su un mercato regolamentato eventuali vendite rilevanti di azioni, ovvero la percezione da parte del mercato di vendite rilevanti di azioni, potrebbero influenzare negativamente il prezzo delle azioni o favorirne un ribasso. *Rischi connessi all'attività di stabilizzazione*. BNP Paribas, anche in nome e per conto dei membri del consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione. Tale attività potrà essere svolta dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data. L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

SEZIONE E – OFFERTA

E.1	**Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale** Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante all'Azionista Venditore ed alla Società, riferito all'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra un minimo di Euro 123.899.600 e un massimo di Euro 168.225.750.

	Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà comunicato al pubblico dalla Società e dall'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla CONSOB entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. Le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si stimano in circa 5,6 milioni di Euro e saranno integralmente sostenute dalla Società. Tali spese saranno iscritte nel bilancio dell'esercizio 2015.
E.2a	**Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi** L'Offerta Globale è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario. A giudizio della Società, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità tra i leader mondiali del settore del *food and beverage*. Con la quotazione, inoltre, la Società acquisirà uno status che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione della Società e del Gruppo. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale saranno utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente il Finanziamento Boncafe pari a complessivi USD 82.700.000, (pari ad Euro 76.865.880 al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015) oltre interessi e più in generale per contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB e supportarne la strategia e gli obiettivi di crescita.
E.3	**Termini e condizioni dell'Offerta** *Caratteristiche ed ammontare totale dell'Offerta Globale* L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario e, ricorrendone i presupposti, sul Segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ha per oggetto massime n. 11.000.000 Azioni suddivise in: (i) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% delle azioni oggetto dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (ii); e (ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 9.800.000 Azioni, pari a circa l'89% delle azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*. Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa l'11% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di *Over Allotment***"). In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale. È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 1.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa l'11% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (l'"**Opzione *Greenshoe***").

I Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale.

Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa e i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente www.mzb-group.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

Revoca e sospensione dell'Offerta Globale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale o altri eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale reddituale o manageriale o le prospettive della Società e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno il, contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica, i Coordinatori dell'Offerta Globale sentiti i Proponenti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.mzb-group.com non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.mzb-group.com entro la Data di Pagamento qualora al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e successivamente al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'open price.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

	Comunicazione del Prezzo di offerta Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.mzb-group.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolato sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
E.4	**Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale** Il Dott. Massimo Zanetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, è portatore di interessi propri in relazione all'Offerta Globale, in quanto detiene indirettamente una partecipazione di controllo nell'Emittente, e direttamente una partecipazione in MZ Industries, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale. Il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto possiede 20 azioni nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Portugal S.A., con valore nominale di Euro 1 ciascuna (pari allo 0,003% del capitale). Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* e di Responsabile del Collocamento nell'ambito dell'Offerta Pubblica, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale. BNP Paribas, società che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica, nonché di *sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione delle azioni della stessa sul Mercato Telematico Azionario, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale. JP Morgan, società che ricopre il ruolo di *joint bookrunner* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale. BB&T Capital Markets, società che ricopre il ruolo di *co-lead manager* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto parteciperà alle attività di *marketing* connesse al Collocamento Istituzionale, senza assumere impegni di collocamento e/o garanzia delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale. Inoltre le suddette istituzioni finanziarie e/o altre società appartenenti ai rispettivi gruppi hanno prestato o potrebbero prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. In particolare, Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, ha erogato all'Emittente il Finanziamento Boncafe e parte dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dall'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento.
E.5	**Azionista Venditore e accordi di *lock-up*** L'Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, alcuni impegni di *lock-up.*

L'Azionista Venditore si impegnerà, inoltre, dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA: (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente detenute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

I medesimi impegni di cui ai due paragrafi che precedono, nei termini sopra rappresentati, saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA.

E.6 **Diluizione**

In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, in quanto il prezzo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'assemblea straordinaria della Società in data 15 luglio 2014, non potrà essere inferiore al valore del patrimonio netto (inteso quale "*valore economico*" del patrimonio netto) della Società, secondo quanto disposto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

La vendita delle Azioni offerte da parte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

La tabella che segue riporta l'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente ad esito dell'Offerta Globale e dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della *Greenshoe*	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*	Capitale sociale (%)
MZ Industries(*)	28.000.000	100%	4.700.000	-	23.300.000	67,9%	1.200.000	22.100.000	64,4%
Mercato	-	0%	-	6.300.000	11.000.000	32,1%	-	12.200.000	35,6%
Totale	**28.000.000**	**100%**	**4.700.000**	**6.300.000**	**34.300.000**	**100%**	**1.200.000**	**34.300.000**	**100%**

(*) Alla Data del Prospetto, l'azionariato di MZ Industries è così ripartito:

- Massimo Zanetti (soggetto che esercita il controllo di diritto): piena proprietà di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale e usufrutto (concesso dai figli Matteo e Laura Zanetti) di una partecipazione pari al 19,9998% del capitale sociale.
- Matteo Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.
- Laura Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.

E.7 **Spese stimate addebitate agli aderenti**

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richiesta calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

SEZIONE PRIMA

CAPITOLO I – SOGGETTI RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto

I soggetti di seguito indicati si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto:

- Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede legale in Via Gian Giacomo Felissent 53, 31020, Villorba (TV), in qualità di Emittente, assume la responsabilità per le informazioni contenute nell'intero Prospetto;
- M.Zanetti Industries S.A., con sede legale in Rue Beaumont n. 17, L-1219, Lussemburgo, iscritta presso il R.C.S. Luxembourg Section B numero 60859, assume la responsabilità per le informazioni allo stesso relative contenute nelle parti del Prospetto di sua competenza in qualità di Azionista Venditore.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente dichiara, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

L'Azionista Venditore dichiara, per le parti del Prospetto di propria competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è PricewaterhouseCoopers S.p.A. (la "**Società di Revisione**"), con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa, n. 91, iscritta al n. 43 dell'Albo speciale delle società di revisione tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze di cui all'art. 161 del TUF e nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.

Con delibera del 24 maggio 2010, l'assemblea ordinaria dell'Emittente aveva approvato il conferimento dell'incarico di revisore legale dei conti (ivi compresa la verifica della regolare tenuta della contabilità nonché della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili) a PricewaterhouseCoopers S.p.A., per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012 ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39 del 2010 e degli artt. 2409-bis e seguenti del Codice Civile. In data 30 aprile 2013, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha rinnovato l'incarico ai sensi degli articoli sopra menzionati per gli esercizi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015.

Con delibera del 31 marzo 2015, l'assemblea ordinaria dell'Emittente, con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidati della Società per gli esercizi che chiuderanno dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2023 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 155 e seguenti del D.Lgs n. 58 del 24 febbraio 1998. Inoltre, è stato conferito l'incarico per la revisione limitata del bilancio consolidato abbreviato semestrale per i periodi che chiuderanno al 30 giugno degli esercizi 2015-2023.

La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile, con emissione della relativa relazione in data 16 marzo 2015, il bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (il "**Bilancio Consolidato**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 febbraio 2015 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

La Società di Revisione ha altresì sottoposto a revisione contabile, con emissione della relativa relazione in data 6 maggio 2015, il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (il "**Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2015 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3 del Prospetto).

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse all'interno del Prospetto.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori e su eventuali organi esterni di controllo

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati contenute nel Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso, si è rifiutata di emettere un giudizio o ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE DELL'EMITTENTE

Premessa

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state estratte senza effettuare alcuna rettifica, salvo ove diversamente indicato:

- dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015, predisposto in conformità agli IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2015, assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 6 maggio 2015;
- dal Bilancio Consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 predisposto in conformità agli IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 febbraio 2015, assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 16 marzo 2015; e
- da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Si segnala che in data 1 dicembre 2014 ha acquisito efficacia giuridica l'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente, con cui si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del business green coffee attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di trading dello stesso, e più precisamente:

- il 100% di Cofiroasters SA, che a sua volta controlla interamente la Beneficio La Eva SA (Costa Rica), la Bon Cafè SA (Honduras) e la Santa Laura Exportadora de Cafè SA (Costa Rica);
- il 100%(64) di MZ Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brasile), che a sua volta controlla interamente la Fazendas Nossa Senhora de Guia SA (Brasile); e
- il 100% (65) della Nossa Senhora de Guia Exportadora de Cafè Ltda (Brasile) che a sua volta controlla interamente la Armazens Gerais Ltda (Brasile).

Il business del *green coffee* è stato, pertanto, classificato come un'attività cessata ai sensi dell'IFRS 5, i cui risultati sono esposti separatamente in apposita voce nel conto economico separato, al netto degli effetti fiscali, con analoga esposizione, limitatamente al conto economico, per gli esercizi precedenti ai fini comparativi. Le voci della situazione patrimoniale e finanziaria del business del *green coffee* al 31 dicembre 2013 e 2012, ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, sono mantenute nelle relative categorie di appartenenza.

(64) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,99%.
(65) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,80%.

I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

Si segnala, inoltre, che nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha assunto il controllo delle Società Boncafe, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti. La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 15.272 migliaia ed Euro 1.115 migliaia. L'acquisizione è stata finanziata tramite un finanziamento di USD 82.700.000 (pari ad Euro 76.866 migliaia al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015) concesso da Intesa SanPaolo S.p.A. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014. Per ulteriori informazioni relative a tale acquisizione si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo V, paragrafo 5.2.1.1 e Capitolo IX, paragrafo 9.2.1.3 del Prospetto.

Il presente capitolo include inoltre taluni indicatori di performance patrimoniali, finanziari ed economici del Gruppo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli V, IX, X e XX della Sezione Prima del Prospetto.

3.1 Dati economici selezionati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2015	(*)	2014	(*)	2015-2014	
Ricavi	217.266	100,0%	171.287	100,0%	45.979	26,8%
Altri proventi	1.067	0,5%	1.035	0,6%	32	3,1%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(133.723)	-61,5%	(100.299)	-58,6%	(33.424)	33,3%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(40.270)	-18,5%	(35.399)	-20,7%	(4.871)	13,8%
Costi per il personale	(29.687)	-13,7%	(24.548)	-14,3%	(5.139)	20,9%
Altri costi operativi	(1.493)	-0,7%	(1.415)	-0,8%	(78)	5,5%
Ammortamenti e svalutazioni	(8.244)	-3,8%	(7.815)	-4,6%	(429)	5,5%
Utile operativo	**4.916**	**2,3%**	**2.846**	**1,6%**	**2.070**	**72,7%**
Proventi finanziari	46	0,0%	95	0,1%	(49)	-51,6%
Oneri finanziari	(2.697)	-1,2%	(2.311)	-1,3%	(386)	16,7%
Utile prima delle imposte	**2.265**	**1,1%**	**630**	**0,4%**	**1.635**	**259,5%**
Imposte sul reddito	(1.022)	-0,5%	(254)	-0,1%	(768)	302,4%
Utile del periodo delle attività operative	**1.243**	**0,6%**	**376**	**0,3%**	**867**	**230,6%**
Perdite relative ad attività cessate	-	0,0%	(6.054)	-3,5%	6.054	-100,0%
Utile / (Perdita) del periodo	**1.243**	**0,6%**	**(5.678)**	**-3,2%**	**6.921**	**121,9%**
di cui:						
– Utile di pertinenza di terzi	*64*	*0,0%*	*26*	*0,0%*	*38*	*146,2%*
– Utile di pertinenza del Gruppo	*1.179*	*0,6%*	*(5.704)*	*-3,1%*	*6.883*	*120,7%*

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Per l'analisi delle principali variazioni si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**			
	2014	**(*)**	**2013[a]**	**(*)**	**2012**	**(*)**	**2014-2013**		**2012-2011**	
Ricavi	781.455	100,0%	755.537	100,0%	860.723	100,0%	25.918	3,4%	(105.186)	-12,2%
Altri proventi	5.907	0,8%	5.095	0,7%	10.060	1,2%	812	15,9%	(4.965)	-49,4%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(461.656)	-59,1%	(452.319)	-59,9%	(558.515)	-64,9%	(9.337)	2,1%	106.196	-19,0%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(145.262)	-18,6%	(145.399)	-19,2%	(151.963)	-17,7%	137	-0,1%	6.564	-4,3%
Costi per il personale	(105.871)	-13,5%	(97.942)	-13,0%	(95.035)	-11,0%	(7.929)	8,1%	(2.907)	3,1%
Altri costi operativi	(5.949)	-0,8%	(5.202)	-0,7%	(6.438)	-0,8%	(747)	14,4%	1.236	-19,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(31.130)	-4,0%	(31.124)	-4,1%	(30.549)	-3,5%	(6)	0,0%	(575)	1,9%
Utile operativo	**37.494**	**4,8%**	**28.646**	**3,8%**	**28.283**	**3,3%**	**8.848**	**30,9%**	**363**	**1,3%**
Proventi finanziari	411	0,1%	549	0,1%	621	0,1%	(138)	-25,1%	(72)	-11,6%
Oneri finanziari	(10.421)	-1,3%	(8.384)	-1,1%	(8.813)	-1,0%	(2.037)	24,3%	429	-4,9%
Utile prima delle imposte	**27.484**	**3,6%**	**20.811**	**2,8%**	**20.091**	**2,4%**	**6.673**	**32,1%**	**720**	**3,6%**
Imposte sul reddito	(11.090)	-1,4%	(9.233)	-1,2%	(6.927)	-0,8%	(1.857)	20,1%	(2.306)	33,3%
Utile dell'esercizio delle attività operative	**16.394**	**2,2%**	**11.578**	**1,6%**	**13.164**	**1,6%**	**4.816**	**41,6%**	**(1.586)**	**-12,0%**
Perdite relative ad attività cessate	(3.538)	-0.5%	(4.134)	-0,5%	(4.026)	-0,5%	596	-14,4%	(108)	2,7%
Utile dell'esercizio	**12.856**	**1,7%**	**7.444**	**1,1%**	**9.138**	**1,1%**	**5.412**	**72,7%**	**(1.694)**	**-18,5%**
di cui:										
– Utile di pertinenza di terzi	*168*	*0,0%*	*338*	*0,0%*	*(349)*	*0,0%*	*(170)*	*-50,3%*	*687*	*-196,8%*
– Utile di pertinenza del Gruppo	*12.688*	*1,7%*	*7.106*	*1,1%*	*9.487*	*1,1%*	*5.582*	*78,6%*	*(2.381)*	*-25,1%*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Per l'analisi delle principali variazioni si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.3 del Prospetto.

3.2 Dati patrimoniali e finanziari selezionati del Gruppo al e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo				Al 31 dicembre			
	2015	(*)	2014	(*)	2013[(a)]	(*)	2012	(*)
Totale attività non correnti	368.276	53,5%	347.225	53,9%	293.114	49,9%	307.258	48,8%
Totale attività correnti	319.945	46,5%	297.059	46,1%	294.488	50,1%	322.845	51,2%
Totale attività	**688.221**	**100,0%**	**644.284**	**100,0%**	**587.602**	**100,0%**	**630.103**	**100,0%**
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	220.913	32,1%	204.816	31,8%	215.747	36,7%	232.056	36,8%
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.823	0,2%	1.759	0,2%	3.261	0,6%	9.390	1,5%
Totale patrimonio netto	**222.736**	**32,3%**	**206.575**	**32,0%**	**219.008**	**37,3%**	**241.446**	**38,3%**
Totale passività non correnti	207.240	30,1%	185.458	28,8%	114.504	19,5%	113.212	18,0%
Totale passività correnti	258.245	37,6%	252.251	39,2%	254.090	43,2%	275.445	43,7%
Totale passività	**465.485**	**67,7%**	**437.709**	**68,0%**	**368.594**	**62,7%**	**388.657**	**61,7%**
Totale patrimonio netto e passività	**688.221**	**100,0%**	**644.284**	**100,0%**	**587.602**	**100,0%**	**630.103**	**100,0%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Totale attività/Totale patrimonio netto e passività".

Per l'analisi delle principali variazioni si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto.

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013[(a)]	2012
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	12.692	10.497	69.716	59.680	56.070
Variazioni del capitale circolante netto	(27.519)	(25.478)	(35.546)	(8.496)	(3.791)
Flusso di cassa generato / (assorbito) dall'attività operativa	**(14.827)**	**(14.981)**	**34.170**	**51.184**	**52.279**
Flusso di cassa (assorbito) dall'attività di investimento	**(9.075)**	**(13.026)**	**(90.289)**	**(34.615)**	**(47.701)**
Flusso di cassa (assorbito)/generato dall'attività di finanziamento	**31.459**	**22.005**	**56.208**	**(19.826)**	**(17.263)**
Differenza di conversione su disponibilità liquide	848	15	868	(1.057)	(104)
Flusso di cassa netto delle attività cessate	-	7.719	(2.511)	(3.404)	(846)
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**8.405**	**1.732**	**(1.554)**	**(7.718)**	**(13.635)**
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	18.302	19.856	19.856	27.574	41.209
Disponibilità liquide alla fine del periodo	**26.707**	**21.588**	**18.302**	**19.856**	**27.574**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Per l'analisi delle principali variazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.2 del Prospetto.

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ("Indebitamento Finanziario Netto") determinato conformemente a quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013[(a)]	2012
A	Cassa	(2.345)	(645)	(756)	(783)
B	Altre disponibilità liquide	(24.362)	(17.657)	(19.100)	(26.791)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(26.707)**	**(18.302)**	**(19.856)**	**(27.574)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(641)**	**(592)**	**(19.083)**	**(7.689)**
F	Debiti finanziari correnti	114.244	90.708	135.779	144.531
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	25.593	23.038	13.452	28.255
H	Altri debiti finanziari correnti	2.123	2.758	13.890	51
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**141.960**	**116.504**	**163.121**	**172.837**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**114.612**	**97.610**	**124.182**	**137.574**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	150.923	131.757	77.405	76.176
L	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	14.002	13.974	232	544
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**164.925**	**145.731**	**77.637**	**76.720**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**279.537**	**243.341**	**201.819**	**214.294**
– di cui con terzi		*264.085*	*227.050*	*206.597*	*221.731*
– di cui con parti correlate		*15.452*	*16.291*	*(4.778)*	*(7.437)*
– di cui relativo ad attività operative		*279.537*	*243.341*	*144.489*	*157.482*
– di cui relativo ad attività cessate		-	-	*57.330*	*56.812*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Per l'analisi delle principali variazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

Alcuni contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari e/o di obblighi di fare e non fare, inclusi obblighi di non costituire garanzie reali o personali (*negative pledges*), e ipotesi di inadempimento incrociato (cd. *cross-default*), tipici della prassi internazionale in capo alle società debitrici.

Per ulteriori dettagli in merito alle clausole sopra menzionate ed alle relative soglie, ove presenti nei contratti di finanziamento sottoscritti dall'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII del Prospetto e Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

Al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e, alla Data del Prospetto, i suddetti parametri risultano rispettati e non risultano, pertanto, eventi di inadempimento (cd. *events of default*).

Si segnala che il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi ovvero limiti quantitavi alla distribuzione dei dividendi al verificarsi di uno o più degli eventi di inadempimento ai sensi del medesimo contratto di finanziamento ov-

vero in caso di mancato rispetto di determinati parametri finanziari, tra i quali assicurare che il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato dell'Emittente non sia superiore a 3,5. A questo specifico riguardo al 31 dicembre 2014, il suddetto rapporto era pari a 3,55; pertanto, fino a quando tale rapporto non sarà ristabilito entro i parametri definiti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, l'Emittente non potrà distribuire dividendi. Si precisa che, ancorché i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento, qualora tali proventi non fossero sufficienti a rimborsare integralmente il finanziamento, il limite alla distribuzione dei dividendi sopra descritto continuerà ad applicarsi nei termini indicati (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto).

Si segnala altresì che alcuni contratti di finanziamento richiedono il rispetto dei sopramenzionati parametri finanziari su base infra-annuale (trimestrale o semestrale). Il Gruppo ha rispettato tali parametri finanziari anche su base infra-annuale, ad eccezione di un parametro richiesto dal Contratto di Finanziamento BB&T alla data del 31 marzo 2014. A questo riguardo si precisa che MZB USA nel mese di giugno 2014 ha chiesto ed ottenuto dai relativi finanziatori una rinuncia (cd waiver) a far valere il mancato rispetto di tale parametro finanziario alla data del 31 marzo 2014. Per effetto della rinegoziazione con i finanziatori tale parametro è stato successivamente eliminato (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto).

3.3 Indicatori finanziari alternativi di performance

Le tabelle di seguito riportate evidenziano le principali informazioni economiche e finanziarie utilizzate dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo.

Tali indicatori non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e pertanto non devono essere considerate misure alternative per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione del Bilancio Consolidato del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione e misurazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

(In migliaia di Euro)	Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	**2014**	**2014**	**2013[a]**	**2012**
Gross Margin[(1)]	38,5%	41,4%	40,9%	40,1%	35,1%
EBITDA[(2)]	12.258	9.137	64.622	54.446	53.679
EBITDA Margin[(3)]	5,6%	5,3%	8,3%	7,2%	6,2%
EBITDA Adjusted[(4)]	12.258	9.137	64.622	54.446	49.309
EBITDA Adjusted Margin[(5)]	5,6%	5,3%	8,3%	7,2%	5,7%
Capitale Circolante Netto[(6)]	176.312	n.a.	142.418	164.580	184.974
ROS[(7)]	2,3%	1,7%	4,8%	3,8%	3,3%
EBITDA / Interessi passivi	5,03x	4,80x	7,21x	8,56x	7,00x
EBITDA Adjusted / Interessi passivi	5,03x	4,80x	7,21x	8,56x	6,43x
Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto	1,26x	n.a.	1,18x	0,92x	0,89x
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	n.a.	n.a.	3,77x	3,71x	3,99x
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA Adjusted	n.a.	n.a.	3,77x	3,71x	4,35x
Giorni medi di incasso dei crediti verso clienti correnti[(8)]	51	n.a.	56	46	48
Giorni medi di pagamento dei debiti verso fornitori[(9)]	42	n.a.	56	39	39
Giorni medi di rotazione delle rimanenze[(10)]	33	n.a.	31	27	23
Utile / (Perdita) per azione (base/diluito) da attività operative – Euro unità[(11)]	0,04	0,01	0,58	0,40	0,48
Utile / (Perdita) per azione (base/diluito) – Euro unità[(11)]	0,04	(0,20)	0,45	0,25	0,34
Dividendo per azione – Euro unità[(12)]	-	-	-	-	-

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Di seguito si rappresenta il criterio utilizzato dal *management* del Gruppo per il calcolo del *Gross Margin*, EBITDA, EBITDA *Margin*, EBITDA *Adjusted*, EBITDA *Adjusted Margin*, Capitale Circolante Netto, ROS, Giorni medi di incasso dei crediti verso clienti correnti, Giorni medi di pagamento dei debiti verso fornitori e Giorni medi di rotazione delle rimanenze:

(1) Il Gross Margin è definito dal Gruppo come Ricavi al netto di Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci / Ricavi.

(2) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione
	2015	**Margin[(*)]**	**2014**	**Margin[(*)]**	**2015-2014**
Utile/(Perdita) del periodo	1.243	0,6%	(5.678)	-3,3%	121,9%
Perdite relative ad attività cessate	-	0,0%	6.054	3,5%	-100,0%
Imposte sul reddito	1.022	0,5%	254	0,1%	302,4%
Oneri finanziari	2.697	1,2%	2.311	1,3%	16,7%
Proventi finanziari	(46)	0,0%	(95)	-0,1%	-51,6%
Ammortamenti[(a)]	7.342	3,3%	6.291	3,8%	16,7%
EBITDA	**12.258**	**5,6%**	**9.137**	**5,3%**	**34,2%**

(*) Incidenza calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(a) Gli Ammortamenti includono ammortamento delle attività materiali, ammortamento delle attività immateriali ed ammortamento degli investimenti immobiliari.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[(a)]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Utile dell'esercizio	12.856	1,7%	7.444	1,1%	9.138	1,1%	72,7%	-18,5%
Perdite relative ad attività cessate	3.538	0,5%	4.134	0,5%	4.026	0,5%	-14,4%	2,7%
Imposte sul reddito	11.090	1,4%	9.233	1,2%	6.927	0,8%	20,1%	33,3%
Oneri finanziari	10.421	1,3%	8.384	1,1%	8.813	1,0%	24,3%	-4,9%
Proventi finanziari	(411)	-0,1%	(549)	-0,1%	(621)	-0,1%	-25,1%	-11,6%
Ammortamenti[(b)]	27.128	3,5%	25.800	3,4%	25.396	2,9%	5,1%	1,6%
EBITDA	**64.622**	**8,3%**	**54.446**	**7,2%**	**53.679**	**6,2%**	**18,7%**	**1,4%**

(*) Incidenza calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(b) Gli Ammortamenti includono ammortamento delle attività materiali, ammortamento delle attività immateriali ed ammortamento degli investimenti immobiliari.

(3) EBITDA Margin è definito dal Gruppo come EBITDA / Ricavi.

(4) L'EBITDA Adjusted è definito dal Gruppo come EBITDA rettificato per l'impatto derivante dal *badwill* (ossia la differenza rilevata tra il *fair value* delle attività nette acquisite ed il corrispettivo pagato) registrato in relazione all'acquisizione del ramo d'azienda Sara Lee Corporation situato a Moonachie, New Jersey pari ad Euro 4.370 migliaia nel 2012.

(5) EBITDA Adjusted Margin è definito dal Gruppo come EBITDA Adjusted / Ricavi.

(6) Il Capitale Circolante Netto è definito dal Gruppo come somma di rimanenze, crediti verso clienti, crediti per imposte correnti ed altre attività correnti al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, ed altre passività correnti.

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre			Variazioni					
	2015	2014	2013[(a)]	2012	2015-2014		2014-2013		2013-2012	
Rimanenze	145.815	139.302	140.826	151.888	6.513	4,7%	(1.524)	-1,1%	(11.062)	-7,3%
Crediti verso clienti	123.173	119.903	94.503	112.537	3.270	2,7%	25.400	26,9%	(18.034)	-16,0%
Crediti per imposte correnti	1.248	510	776	2.046	738	144,7%	(266)	-34,3%	(1.270)	-62,1%
Altre attività correnti[(b)]	22.361	18.450	19.444	21.111	3.911	21,2%	(994)	-5,1%	(1.667)	-7,9%
Debiti verso fornitori	(80.425)	(92.576)	(63.336)	(75.494)	12.151	-13,1%	(29.240)	46,2%	12.158	-16,1%
Debiti per imposte correnti	(2.411)	(2.084)	(1.834)	(943)	(327)	15,7%	(250)	13,6%	(891)	94,5%
Altre passività correnti	(33.449)	(41.087)	(25.799)	(26.171)	7.638	-18,6%	(15.288)	59,3%	372	-1,4%
Capitale Circolante Netto	**176.312**	**142.418**	**164.580**	**184.974**	**33.894**	**23,8%**	**(22.162)**	**-13,5%**	**(20.394)**	**-11,0%**
– di cui relativo ad attività operative	*176.312*	*142.418*	*130.004*	*146.554*	*33.894*	*23,8%*	*12.414*	*9,5%*	*(16.550)*	*-11,3%*
– di cui relativo ad attività cessate	-	-	*34.576*	*38.420*	-	*n.a.*	*(34.576)*	*-100,0%*	*(3.844)*	*-10,0%*

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(b) Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti.

(7) Il *Return On Sales* (ROS) è definito dal Gruppo come Utile operativo / Ricavi.

(8) I Giorni medi di incasso dei crediti verso clienti correnti sono definiti dal Gruppo come Crediti verso clienti al netto del relativo fondo svalutazione crediti / Ricavi, moltiplicato per i giorni del periodo di riferimento.

(9) I Giorni medi di pagamento dei debiti verso fornitori sono definiti dal Gruppo come Debiti verso fornitori / la somma di Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci e Costi per servizi e per godimento di beni di terzi, moltiplicato per i giorni del periodo di riferimento.

(10) I Giorni medi di rotazione dei prodotti finiti sono definiti dal Gruppo come prodotti finiti/somma di Vendita di caffè tostato, vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare, moltiplicato per i giorni del periodo di riferimento.

(11) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 1, nota 20.1.1.2.4 e 20.1.1.30 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 2, nota 20.3.2.27.

(12) I dividendi per azione sono calcolati come rapporto tra dividendi erogati dall'Emittente diviso numero delle azioni dell'Emittente.

CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO

L'operazione di offerta al pubblico e quotazione di azioni ordinarie della Società descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti. I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto.

* * * * *

4.1 Fattori di rischio connessi all'attività dell'Emittente e del Gruppo MZB

4.1.1 Rischi connessi alla concentrazione del *business* del Gruppo MZB sulla vendita di caffè tostato

Il Gruppo MZB è un *player* internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato, dalla cui vendita deriva l'88,3% dei ricavi totali del Gruppo (dato al 31 dicembre 2014).

Al 31 dicembre 2014, i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè tostato si concentrano prevalentemente nel mercato statunitense (dove al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha generato il 45,5% dei propri ricavi dalla vendita di caffè tostato), in quello francese (10,8%, al 31 dicembre 2014), in quello italiano (9,3%, al 31 dicembre 2014), in quello finlandese (7,3%, al 31 dicembre 2014) e in misura minore nel mercato tedesco e austriaco (che, al 31 dicembre 2014, hanno generato complessivamente il 4,9% dei ricavi del Gruppo derivanti dalla vendita di caffè tostato) (si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 del Prospetto).

A supporto della propria attività principale, inoltre, il Gruppo MZB produce e vende altre tipologie di prodotti strumentali o complementari al caffè tostato, quali macchine da caffè, attrezzature da bar, caffè verde, prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare (si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB ripartiti per le principali fonti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi per principali fonti(66)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi da										
vendita di caffè tostato	191.832	88,3%	152.900	89,3%	690.031	88,3%	675.053	89,3%	778.104	90,4%
vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	10.992	5,1%	8.448	4,9%	44.113	5,6%	39.532	5,2%	38.753	4,5%
vendita di macchine da caffè	7.366	3,4%	4.065	2,4%	20.221	2,6%	13.996	1,9%	14.801	1,7%
rete di caffetterie	2.930	1,3%	2.029	1,2%	9.238	1,2%	9.879	1,3%	12.069	1,4%
Totale	**213.120**	**98,1%**	**167.442**	**97,8%**	**763.603**	**97,7%**	**738.460**	**97,7%**	**843.727**	**98,0%**
Altri ricavi(*)	4.146	1,9%	3.845	2,2%	17.852	2,3%	17.077	2,3%	16.996	2,0%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(*) La voce "Altri ricavi" include i ricavi derivanti da una serie di beni e servizi collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.4 del Prospetto.

I risultati dell'Emittente sono significativamente correlati all'andamento del mercato del caffè, sia a livello globale, sia a livello nazionale, nei principali mercati di sbocco del Gruppo. In particolare, i ricavi del Gruppo sono correlati al prezzo di vendita del caffè tostato e ai volumi di vendita, oltre che alla variazione dei tassi di cambio (sul punto si veda la Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.7 e Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto).

Il mercato del caffè è un mercato caratterizzato da un'elevata competitività e soggetto a diverse variabili e/o fattori anche al di fuori del controllo dell'Emittente, ivi incluse variabili di carattere socio-economico (quali, a titolo esemplificativo, reperibilità delle materie prime, politiche promozionali, mutamenti delle preferenze dei consumatori, percezione negativa degli effetti della caffeina a causa dei potenziali effetti dannosi della stessa sull'organismo umano e interruzioni nella catena produttiva e/o distributiva).

Il verificarsi di eventi che condizionino negativamente la domanda di caffè da parte dei consumatori finali ovvero eventuali interruzioni della produzione e/o distribuzione del caffè, possono avere sostanziali ripercussioni negative sulle prospettive di crescita e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Inoltre, la forte concentrazione delle attività del Gruppo su un'unica tipologia di prodotto base e la limitata possibilità di diversificarne il suo utilizzo, può rendere particolarmente complessa ed incerta nei risultati la definizione di una politica di individuazione e posizionamento di nuove tipologie di prodotti a base di caffè, e conseguentemente, dei nuovi *brand* e marchi del Gruppo. Peraltro, anche in caso di identificazione e/o realizzazione di nuovi prodotti valutati come potenzialmente apprezzabili da – e commercialmente attrattivi per – i consumatori, non è escluso che gli stessi non siano in grado di ricevere un riscontro favorevole dal mercato, o comunque non nei tempi e nei modi ipotizzati, per ragioni non attese nella fase di valutazione preventiva alla produzione, quale il posizionamento di prodotti simili, con standard qualitativi superiori o a prezzi fortemente competitivi lanciati da società concorrenti.

(66) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

Eventuali cambiamenti nei gusti e negli stili di vita dei consumatori che il Gruppo non sia in grado di anticipare o assecondare, ovvero l'eventualità che il Gruppo MZB non sia in grado di ideare e posizionare sul mercato nuovi prodotti, o, diversamente, introduca nella gamma di prodotti offerti prodotti che non siano apprezzati dai consumatori, tale circostanza potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo MZB nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.1.2 Rischi connessi all'oscillazione dei prezzi del caffè verde e delle altre materie prime utilizzate dal Gruppo MZB

La materia prima prevalentemente utilizzata dal Gruppo MZB per la realizzazione dei propri prodotti è il caffè verde.

Il prezzo del caffè verde è caratterizzato da un elevato livello di volatilità dovuta ad una pluralità di fattori quali, ad esempio, speculazioni nel relativo mercato di riferimento, variazioni climatiche o calamità naturali, carenze – effettive o percepite – e danni alle coltivazioni, che hanno effetti sui prezzi potendo comportare elevata incertezza nel relativo andamento.

Il prezzo del caffè verde, inoltre, risente dell'instabilità dei sistemi economici e politici tipica dei Paesi emergenti, dove sono prevalentemente ubicati i produttori di caffè verde, tra cui: (i) instabilità politica ed economica; (ii) boicottaggi ed embarghi che potrebbero essere imposti dalla comunità internazionale; (iii) fluttuazioni significative dei tassi di interessi e di cambio; (iv) rischio di esproprio o acquisto forzoso di terreni; (v) requisiti burocratici di difficile attuazione; (vi) imposizione di tasse, dazi o altri pagamenti imprevisti; e (vi) instabilità ed incertezza della normativa di riferimento.

In particolare, il Gruppo MZB ha sperimentato un significativo incremento del prezzo del caffè verde nel 2011, quando si è registrato un aumento del 42,9%(67) rispetto al 2010, principalmente a causa di fenomeni di tipo speculativo. Nei due anni successivi il prezzo del caffè verde ha iniziato una fase di riduzione fino a fine 2013, mostrando una diminuzione, rispettivamente, del 25,7% nel 2012 e del 23,6% nel 2013(68), per poi ritornare ai livelli di prezzo del 2010 a partire dal 2014. Nell'arco del 2014 si è registrata una forte volatilità dei prezzi connessa alle aspettative sulla produzione di caffè in Brasile nel 2014, basate su pubblicazioni di dati meteorologici con ricadute, anche di natura speculativa, sulle quotazioni. Nel corso della prima parte del 2015 si rileva, tuttavia, una maggiore confidenza sull'andamento dei raccolti della specie arabica, la cui quotazione al 27 febbraio 2015 è pari a USD 3.097 per tonnellata. Tali aspettative sono bilanciate da incertezze sul prossimo raccolto della specie robusta in Brasile e Vietnam. Per maggiori informazioni sul prezzo del caffè verde e sull'impatto del prezzo del caffè verde sui ricavi del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.1 del Prospetto.

(67) *Fonte:* ICQ – Composite indicator price, dato medio su base annua.
(68) *Fonte:* ICO – Composite indicator price, dato medio su base annua.

Seppur con un'incidenza minore rispetto al caffè verde, il Gruppo MZB ha altresì la necessità di approvvigionarsi di altre materie prime per la realizzazione dei propri prodotti diversi dal caffè, quali foglie di tè, cacao e spezie, anch'esse caratterizzate da un certo grado di volatilità.

Al fine di ridurre l'impatto delle oscillazioni dei prezzi della materia prima, il Gruppo MZB, da una parte, adotta politiche di approvvigionamento delle materie prime (in particolare del caffè crudo) volte a ridurre gli effetti di tali oscillazioni, e, dall'altra parte, politiche commerciali volte a trasferire tali variazioni sui prezzi di vendita dei propri prodotti. Per quanto riguarda l'acquisto del caffè crudo, il Gruppo MZB in generale effettua gli acquisti a prezzo fisso e con fissazione delle consegne nei successivi 3-4 mesi, minimizzando così i rischi di significative oscillazioni nei prezzi della materia prima (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Par. 6.1.3.1 del Prospetto). Gli acquisti di caffè crudo per differenziale, invece, vengono effettuati principalmente per acquisti a lungo termine, destinati a soddisfare in prevalenza le richieste dei clienti del canale Private Label.

Ciononostante, non tutti gli accordi di vendita consentono al Gruppo di trasferire tali variazioni al cliente e pertanto non può escludersi che, ove in futuro dovessero verificarsi oscillazioni particolarmente significative e repentine dei prezzi di acquisto delle materie prime, il Gruppo possa non essere in grado di trasferire in modo altrettanto efficiente tali variazioni sui prezzi finali di vendita dei propri prodotti, con possibili effetti negativi sui propri risultati operativi e segnatamente sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

4.1.3 Rischi connessi all'approvvigionamento delle materie prime e dei semilavorati

Il Gruppo MZB acquista le materie prime necessarie per la realizzazione dei propri prodotti da un *network* di fornitori selezionati, alcuni dei quali – per quanto concerne l'approvvigionamento di caffè verde – sono società precedentemente appartenenti al gruppo facente capo all'Emittente e, dalla Data del Prospetto, Parti Correlate della Società (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(1) del Prospetto).

Il Gruppo MZB, inoltre, acquista semilavorati (quali, ad esempio, i componenti per le macchine da caffè) nonché quantità rilevanti di alluminio, plastica, cartone e altri materiali forniti da terzi per gli imballaggi dei propri prodotti, anche a fini distributivi.

La tabella che segue riporta i costi sostenuti dal Gruppo MZB per l'acquisto di materie prime e semilavorati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, ripartita in percentuale tra i primi 5 ed i primi 10 fornitori.

Costi per acquisto di materie prime e semilavorati dai primi 5 e 10 fornitori(69)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Costi per acquisto di materie prime e semilavorati	**461.656**	**100,0%**	**452.319**	**100,0%**	**558.515**	**100,0%**
di cui						
– dai primi 5 fornitori	258.941(*)	56,1%	253.307	56,0%	312.231	55,9%
– dai primi 10 fornitori	304.043	65,9%	297.142	65,7%	363.198	65,0%

(*) Di cui Euro 164.047 migliaia, pari al 35,5% del costi complessivi per l'acquisto di materie prime sussidiarie, di consumo e merci del Gruppo MZB, sono stati generati dalla Parte Correlata Cofiroasters SA.

Il Gruppo ha predisposto procedure interne di accreditamento basate su requisiti minimi di qualità, sicurezza e solidità finanziaria per la selezione dei fornitori, ivi inclusi i fornitori di caffè verde, e per minimizzare potenziali interruzioni operative e costi imprevisti connessi all'acquisizione delle materie prime e dei semilavorati dai propri fornitori, ed effettua attività di controllo sulla conformità dei predetti soggetti a tali requisiti nel tempo.

Nonostante tali interventi, il Gruppo MZB potrebbe non riuscire a reperire fornitori in possesso dei requisiti qualitativi necessari ovvero tali fornitori potrebbero rifiutare gli ordini di acquisto e/o i termini di pagamento applicati dal Gruppo MZB. Inoltre, tali fornitori, potrebbero fornire beni di scarsa qualità. Conseguentemente, il Gruppo MZB potrebbe essere esposto al rischio che i propri fornitori non riescano a consegnare le materie prime o i semilavorati in tempo utile o nel rispetto degli standard qualitativi richiesti oppure in assoluto, con possibili effetti negativi sui risultati operativi del Gruppo e segnatamente sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale.

Alla Data del Prospetto, inoltre, il primo fornitore di caffè del Gruppo MZB è Cofiroasters SA, Parte Correlata dell'Emittente. In particolare, si segnala che negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 l'approvvigionamento del caffè verde effettuato per il tramite di Cofiroasters SA è stato pari, rispettivamente, al 51,3%, 47,2% e 48,2% in termini di volumi del fabbisogno di caffè verde del Gruppo a livello globale, e che tale Parte Correlata negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ha fornito la quasi totalità del caffè verde utilizzato dalle società europee del Gruppo MZB per le loro attività di torrefazione.

Sebbene il Gruppo MZB effettui acquisti anche da altri fornitori e nonostante la natura delle materie prime e dei semilavorati utilizzati che, a giudizio dell'Emittente, possono far ritenere i fornitori sostanzialmente sostituibili, non è possibile escludere che nel caso in cui (i) il Gruppo non riuscisse a reperire fornitori adeguati, (ii) i fornitori dovessero, per qualsiasi motivo, rifiutare di accettare gli ordini di acquisto e/o i termini di pagamento praticati del Gruppo, (iii) qualsiasi fornitore fosse inadempiente alle proprie obbligazioni contrattuali o alle specifiche tecniche, o (iv) il Gruppo non riuscisse a sostituire i fornitori a termini e condizioni favorevoli, il Gruppo MZB potrebbe dover sostenere costi aggiuntivi oppure non essere in grado di consegnare i propri prodotti nel rispetto dei tempi e/o delle specifiche qualitative concordate. Conseguentemente, ciascuna di tali circostanze potrebbe provocare un effetto significativo negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui fornitori del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.3.1 e 6.4.2 del Prospetto.

(69) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

4.1.4 Rischi connessi alle ipotesi di rimborso anticipato dei finanziamenti messi a disposizione del Gruppo e all'escussione delle garanzie previste dagli stessi

Con riferimento all'indebitamento nei confronti del sistema bancario il Gruppo MZB è esposto al rischio di rimborso anticipato di taluni finanziamenti a lungo termine, il cui ammontare residuo al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014 era pari, rispettivamente, a Euro 176.516 migliaia e ad Euro 154.795 migliaia.

Ciascuno di tali finanziamenti prevede espressamente che, al verificarsi di determinati eventi (come dettagliatamente descritti nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.5, 22.6, 22.7, 22.12, 22.15, 22.22, 22.29.1, 22.29.3, 22.29.5, 22.29.6, 22.29.7, 22.29.8, 22.29.9, 22.29.10, 22.29.11 e 22.32 del Prospetto) i soggetti finanziatori possano, dandone comunicazione scritta alla relativa società prenditrice, in sintesi, (i) cancellare le linee di credito messe a disposizione della relativa società prenditrice, e (ii) pretendere che il relativo finanziamento (unitamente ai relativi interessi, interessi di mora, spese e costi) sia rimborsato per la sua interezza da parte della società prenditrice. Alcuni finanziamenti prevedono, in particolare, determinati parametri finanziari (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.5, 22.7, 22.12, 22.15, 22.22, 22.29.3, 22,29.11 e 22.32 del Prospetto) nonché determinati impegni di non fare (tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, impegni di non apportare modifiche significative all'attività sociale, di non costituire garanzie reali sui beni sociali e di non effettuare operazioni straordinarie, senza il preventivo consenso scritto delle relative banche finanziatrici) (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.12, 22.22, 22.29.11 e 22.32 del Prospetto), il cui mancato rispetto comporterà, a seconda dei casi, l'obbligo di pagare uno *spread* aggiuntivo in capo all'Emittente ovvero il diritto delle banche finanziatrici di dichiarare il prenditore decaduto dal beneficio del termine o di attivare le similari clausole (cd. di *acceleration*) previste dai contratti di finanziamento retti dal diritto straniero. A questo proposito si segnala che, in relazione Contratto di Finanziamento BB&T, nel mese di giugno 2014, MZB USA ha chiesto ed ottenuto dai relativi finanziatori una richiesta di rinuncia (cd *waiver*) a far valere il mancato rispetto dei parametri finanziari alla data del 31 marzo 2014, rinegoziandone altresì il contenuto. Al 31 marzo 2015 (ultima data di rilevazione ai sensi del contratto), i parametri finanziari di cui al contratto in oggetto, come successivamente modificato, sono stati rispettati.

Il Gruppo MZB non può escludere che in futuro possa verificarsi una o più delle ipotesi di inadempimento (cd. *events of default*) previsti dai documenti finanziari, che potrebbe legittimare la richiesta da parte delle banche finanziatrici di immediato rimborso delle somme erogate, con possibili effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della singola società prenditrice e del Gruppo MZB nel suo complesso.

Inoltre, taluni dei contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo MZB prevedono la concessione, da parte delle relative società beneficiarie, di determinate garanzie di natura personale e/o reale sui propri beni (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima,

Capitolo XIX, Paragrafi 19.1.2.2(A)(7) e 19.1.2.2(A)(8) e Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.12, 22.22 del Prospetto). In particolare, si segnala che:

(i) il debito nascente dal contratto di finanziamento stipulato in data 9 novembre 2005 tra Massimo Zanetti Beverage SA, MZB e Société Européenne de Banque SA (il "**Finanziamento Société Européenne**") è garantito da una garanzia autonoma a prima richiesta prestata dall'Emittente e da un pegno retto dalla legge dello Stato di New York (USA) sulle partecipazioni sociali detenute da Massimo Zanetti Beverage SA in Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. Inoltre, Massimo Zanetti Beverage SA, in qualità di prenditore, e l'Emittente, in qualità di garante, hanno assunto nell'ambito del citato finanziamento una serie di impegni di non fare. Al 31 marzo 2015, l'esposizione debitoria di Massimo Zanetti Beverage SA ai sensi del Finanziamento Societé Européenne ammontava a Euro 20.868 migliaia;

(ii) il debito nascente dal Contratto di Finanziamento BB&T è garantito da pegni retti dalla legge del Commonwealth of Virginia (USA) costituiti sui beni sociali della Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., inclusi i marchi(70), e sulle partecipazioni sociali detenute nelle società Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC, Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. e Kauai Coffee Company LLC, nonché da garanzie personali e reali sui beni (inclusi i marchi ed un copyright(71)) di tali società, da un'ipoteca retta dalla legge dello Stato del New Jersey (USA) sullo stabilimento di Moonachie, New Jersey, di proprietà di Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC, e dalla cessione, a scopo di garanzia, (a) dei crediti, dei canoni di locazione, delle royalties, dei profitti, dei guadagni e dei proventi in qualsiasi modo connessi con lo stabilimento di Moonachie, (b) di tutti i contratti di locazione esistenti e futuri relativi allo Stabilimento di Moonachie insieme al diritto di modificarne i relativi termini e condizioni, e (c) di tutte le garanzie relative agli obblighi di ciascun conduttore ai sensi di suddetti contratti di locazione(72). Inoltre, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha assunto nell'ambito del citato finanziamento una serie di impegni di non fare. Al 31 marzo 2015, l'esposizione debitoria di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ai sensi del Contratto di Finanziamento BB&T ammontava a Euro 44.140 migliaia, di cui Euro 20.741 migliaia relativi alla linea a lungo termine;

(iii) il debito nascente dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 2 luglio 2014 tra MZB da un lato e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI dall'altro (il "**Contratto di Finanziamento Boncafe**") è garantito da un pegno di diritto singaporese sulle partecipazioni sociali detenute dall'Emittente in Boncafe International Pte Ldt e da una cessione a scopo di garanzia di diritto singaporese del Contratto di Acquisizione Boncafe. Inoltre, l'Emittente ha assunto nell'ambito del citato finanziamento una serie di impegni di non fare. Al 31 marzo 2015, l'esposizione debitoria dell'Emittente ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe ammontava a Euro 76.204 migliaia (a fronte di somme complessivamente messe a disposizione per Euro 76.865.880);

(70) Tra i quali CHOK FULL O'NUTS, HILLS BROS, MJB, CHASE & SANBORN. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(71) In particolare, Kauai Company LLC ha costituito un pegno sul *copyright* registrato HULA GIRL e sui marchi KAUAI COFFEE e HULA GIRL DESIGN. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(72) Si precisa che, fino al verificarsi di un'ipotesi di inadempimento delle obbligazioni garantite, Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC può incassare i crediti ceduti e disporne liberamente.

(iv) il debito nascente dal contratto di finanziamento sottoscritto in data 22 gennaio 2009 tra Doge S.p.A., in qualità di prenditore, l'Emittente, in qualità di garante, e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, in qualità di finanziatore ("**Fortis Bank**") e successivamente trasferito da Fortis Bank a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (il "**Contratto di Finanziamento BNL**"), è garantito da ipoteca costituita sui terreni e i fabbricati di Doge Finland Oy, ai sensi del Contratto di Finanziamento Fortis.. Si precisa che con atto del 24 aprile 2015, l'Emittente si è accollato l'intero debito residuo di Doge S.p.A. ai sensi del Contratto di Finanziamento BNL (pari ad Euro 14.619.234, di cui Euro 14.442.431 per capitale ed Euro 176.803 per interessi maturati), con effetto liberatorio per Doge S.p.A. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto).

Qualora si verificassero talune ipotesi di inadempimento (c.d. *events of default*), le garanzie concesse ai sensi dei contratti di finanziamento sottoscritti dalle società del Gruppo MZB possono legittimare l'attivazione da parte dei creditori garantiti di rimedi contrattuali da cui consegua l'escussione delle garanzie medesime e/o il venir meno della piena disponibilità in capo ai rispettivi costituenti dei relativi beni oggetto di garanzia.

Per ulteriori informazioni sul Contratto di Finanziamento Societé Européenne, sul Contratto di Finanziamento BB&T, sul Contratto di Finanziamento Boncafe, sull'ipoteca prestata a garanzia delle obbligazioni di Doge S.p.A. nascenti dal Contratto di Finanziamento BNL si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.12, 22.22 e Capitolo XIX, Paragrafi 19.1.2.2(A)(7) e 19.1.2.2(A)(8) del Prospetto).

4.1.5 Rischi connessi alla mancata acquisizione di nuove quote di mercato nel segmento delle capsule e cialde da caffè

Il Gruppo MZB affianca alla vendita del caffè tostato in grani e di caffè macinato, la vendita del cd. caffè porzionato, ovvero del caffè confezionato in cialde o capsule (prevalentemente monodose) prodotte per l'utilizzo sia su macchine per il caffè fabbricate dal Gruppo medesimo che da terze parti.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ripartiti per tipologia di prodotto, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi da vendite di caffè, per tipologia di prodotto(73)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di										
caffè macinato	117.100	53,9%	95.586	55,7%	420.885	53,9%	425.552	56,3%	515.544	59,9%
caffè in grani	58.927	27,1%	46.001	26,9%	217.470	27,8%	209.565	27,7%	221.500	25,7%
caffè istantaneo	8.219	3,8%	6.596	3,9%	26.914	3,4%	25.723	3,4%	27.292	3,2%
caffè porzionato	7.587	3,5%	4.716	2,8%	24.762	3,2%	14.213	1,9%	13.768	1,6%
Totale caffè	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altri ricavi(74)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Il segmento del caffè in cialde e capsule è caratterizzato dalla presenza di concorrenti che, operandovi da più tempo rispetto al Gruppo MZB, hanno, grazie anche agli ingenti investimenti in attività pubblicitaria effettuati e a una conseguente notorietà maturata tra i consumatori, acquisito rilevanti quote di mercato, fidelizzando la clientela sui propri prodotti e negli ultimi anni ha registrato, in tutti i principali mercati in cui opera il Gruppo, una costante crescita (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto).

In particolare, a partire dalla fine degli anni ‘90 la domanda di caffè porzionato monodose è cresciuta a parziale detrimento della domanda di caffè macinato tradizionale.

In tale segmento, i ricavi del Gruppo MZB dalla vendita di caffè in cialde e capsule rappresentano, nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il 3,2% dei ricavi complessivi del Gruppo. Pertanto, ove il Gruppo MZB non fosse in grado di penetrare ulteriormente il settore del caffè porzionato monodose con prodotti di successo, una eventuale riduzione della domanda di caffè macinato tradizionale del Gruppo MZB, non compensata da adeguati volumi di vendita di caffè porzionato monodose da parte del Gruppo, potrebbe avere effetti negativi sulle attività e sui ricavi (con particolare riferimento alla marginalità) del Gruppo, con conseguenti influenze negative sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, nonostante la recente scadenza di alcuni brevetti abbia reso possibile la commercializzazione di cialde e capsule compatibili con diverse macchine da caffè per cui sono scaduti i relativi diritti di proprietà intellettuale (macchine c.d. “a sistema aperto”), il Gruppo MZB potrebbe comunque registrare difficoltà di inserimento e sviluppo delle vendite in tale settore, con conseguenti influenze negative sulle sue attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.3 del Prospetto.

(73) *Fonte:* dati della gestione contabile dell’Emittente.

(74) La voce “Altri Ricavi” include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

4.1.6 Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse

Al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, rispettivamente, il 71% e il 68% dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo era espresso a tassi variabili, al netto degli strumenti finanziari derivati a copertura del rischio di tasso.

Il Gruppo MZB utilizza strumenti finanziari derivati (principalmente *interest rate swaps*) a copertura dei flussi di cassa, con l'obiettivo di predeterminare il tasso di interesse dei finanziamenti e dei debiti a tasso variabile secondo quanto stabilito nelle proprie strategie di risk management dei rischi finanziari.

Nonostante tali strategie, l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse legati con i flussi monetari e con le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività con intento speculativo.

Al 31 marzo 2015, il Gruppo aveva in essere contratti derivati per la gestione del rischio di tasso di interesse, comprendenti interest rate swap per un valore nozionale di Euro 48.358 migliaia (Euro 49.618 migliaia al 31 dicembre 2014).

Sebbene il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse e di insufficienza degli strumenti di copertura predisposti dal Gruppo, l'aumento degli oneri finanziari legati all'indebitamento a tasso variabile potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

4.1.7 Rischi connessi alla variazione dei tassi di cambio

Il Gruppo MZB opera sui mercati internazionali anche attraverso società commerciali localizzate in Paesi che utilizzano valute diverse dall'Euro quali USD in via principale, nonché, in misura minore, altre valute ed è pertanto esposto al rischio derivante dalla traduzione delle divise diverse dall'Euro.

In particolare, al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, i ricavi del Gruppo MZB erano espressi, rispettivamente, per il 36,8% e il 43,0% in Euro e, rispettivamente, per il 50,9% ed il 46,7% in USD.

Il rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio risulta parzialmente mitigato dal fatto che il Gruppo MZB sostiene alcuni costi espressi nella medesima valuta, sostanzialmente legati all'acquisto di materie prime e semilavorati (a titolo esemplificativo l'acquisto del caffè verde viene realizzato anche in USD).

Non è pertanto possibile escludere che una variazione dei tassi di cambio delle diverse valute che interessano l'attività del Gruppo e la diversa dinamica temporale tra costi e ricavi nella

stessa divisa possano comportare possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Emittente, inoltre, predispone il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per tradurre i dati di bilancio delle controllate, ove originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare in modo significativo i risultati, l'indebitamento finanziario netto, il patrimonio netto consolidato, come espressi in Euro nel bilancio consolidato del Gruppo MZB.

In particolare, al 31 marzo 2015, l'effetto della traduzione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro ha incrementato il patrimonio netto del bilancio consolidato per Euro 21.117 migliaia (Euro 12.191 migliaia al 31 dicembre 2014). Nonostante le fluttuazioni dei tassi di interesse nel corso del primo trimestre 2015 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 abbiano comportato una variazione positiva del patrimonio netto, non è possibile escludere che in futuro eventuali variazioni possono comportare cambiamenti di segno opposto con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.2 del Prospetto.

4.1.8 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci vengono allocati per il 5% al fondo riserva legale, fino al limite di legge, e per la restante parte, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto o in parte ai successivi esercizi, vengono attribuiti al capitale proporzionalmente.

L'Emittente, inoltre, ha sottoscritto diversi contratti di finanziamento che prevedono il rispetto di determinati parametri finanziari, il cui mancato rispetto comporterà ulteriori oneri in capo all'Emittente ovvero la possibilità per la rispettiva banca finanziatrice di dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine (si veda la Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4 del Prospetto).

In particolare, il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi ovvero limiti quantitavi alla distribuzione dei dividendi al verificarsi di uno o più degli eventi di inadempimento ai sensi del medesimo contratto di finanziamento ovvero in caso di mancato rispetto di determinati parametri finanziari, tra i quali assicurare che il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato dell'Emittente non sia superiore a 3,5. A questo specifico riguardo si segnala che al 31 dicembre 2014, il suddetto rapporto era pari a 3,55; pertanto, fino a quando tale rapporto non sarà ristabilito entro i parametri definiti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, l'Emittente non potrà distribuire divi-

dendi. Ancorché i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento, qualora tali proventi non fossero sufficienti a rimborsare integralmente il finanziamento, il limite alla distribuzione dei dividendi sopra descritto continuerà ad applicarsi nei termini indicati. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto).

Inoltre, pur in assenza di specifiche limitazioni alla distribuzione di dividendi, la presenza di parametri finanziari in alcuni contratti di finanziamento potrebbe incidere sulle decisioni della Società in merito alla distribuzione dei dividendi (si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.5, 22.7, 22.12, 22.15, 22.22, 22.29.3 e 22.32 del Prospetto).

Con riferimento agli utili realizzati dall'Emittente nel proprio bilancio di esercizio relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 pari, rispettivamente a Euro 520 migliaia, Euro 2.125 migliaia e Euro 1.368 migliaia, l'Emittente ha deliberato di non distribuire dividendi e di accantonare l'intero utile a riserva legale, nei limiti richiesti dalla legge, ed a riserva straordinaria per la restante parte.

L'Emittente non ha adottato una politica di dividendi. La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri terrà in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione e i piani di sviluppo predisposti dall'Emittente. A tale riguardo, non è possibile garantire che l'Emittente realizzi utili distribuibili, né che – in tale ipotesi – deliberi di procedere alla distribuzione dei dividendi agli azionisti.

4.1.9 Rapporti con Parti Correlate

Il Gruppo ha posto in essere riorganizzazioni societarie ed ha intrattenuto e, in parte, continua a intrattenere alla Data del Prospetto, rapporti di natura prevalentemente commerciale e finanziaria con Parti Correlate, tra cui, in particolare, MZ Industries ed il Dott. Massimo Zanetti (che controllano, rispettivamente, direttamente ed indirettamente l'Emittente), e le società Doge S.p.A. (di proprietà del Dott. Massimo Zanetti), Doge Finland Oy (in precedenza controllata da Doge S.p.A. e dal dicembre 2014 entrata a far parte del Gruppo), Kaupè Aviation Ltd (controllata direttamente da MZ Industries), Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. (di proprietà del Dott. Massimo Zanetti), Cofiroasters SA (indirettamente controllata da MZ Industries) ed Hotel Cipriani Asolo S.r.l. (di proprietà del Dott. Massimo Zanetti), nonché altre società del Gruppo.

Nel periodo a cui fanno riferimento le informazioni finanziarie inserite nel Prospetto, i principali rapporti con Parti Correlate hanno avuto ad oggetto:

- rapporti di natura principalmente commerciale, che includono l'acquisto di beni, quali, tra l'altro, il caffè verde ed un immobile, e di servizi (tra cui servizi di sponsorizza-

zione, servizi di trasporto, servizi di supporto gestionale, contabile, commerciale e di marketing, licenze di marchi e locazioni commerciali), tra società del Gruppo MZB e MZ Industries, Cofiroasters SA, Hotel Cipriani Asolo S.r.l., Kaupè Aviation Ltd, Doge Finland Oy, Doge S.p.A. e Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.;

- rapporti finanziari (che includono finanziamenti tra società del Gruppo MZB e Kaupè Aviation Ltd, Doge S.p.A., MZ Industries e Cofiroasters SA, nonché garanzie prestate da società del Gruppo a beneficio di quest'ultima e di Doge S.p.A.);
- riorganizzazioni societarie, che includono (A) operazioni di cessione di partecipazioni poste in essere tra società del Gruppo MZB, da un lato, e Doge S.p.A. o il Dott. Massimo Zanetti, dall'altro (e più precisamente: (i) la cessione al Dott. Massimo Zanetti della partecipazione detenuta da Segafredo Zanetti S.p.A. nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., (ii) l'acquisizione da parte dell'Emittente della partecipazione detenuta dal Dott. Massimo Zanetti nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., pari al 15,8% del capitale sociale di quest'ultima; (iii) la cessione a Doge S.p.A. della partecipazione di minoranza detenuta da Segafredo Zanetti S.p.A. nella società Bologna 2010 S.p.A.; (iv) l'acquisizione da parte dell'Emittente della restante quota di minoranza del 3,15% in Segafredo Zanetti S.p.A detenuta da Doge S.p.A.); (v) l'acquisizione da parte di Meira Oy dell'intera partecipazione detenuta da Doge S.p.A. nel capitale sociale di Doge Finland Oy; (B) operazioni di scissione (e più precisamente le Operazioni di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente e di Massimo Zanetti Beverage SA, funzionali il trasferimento al di fuori del Gruppo MZB delle partecipazioni da esso detenute nelle controllate attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di *trading* dello stesso); e (C) acquisizione di marchi tra MZ Industries e società del Gruppo (e più precisamente l'acquisizione delle famiglie di marchi PUCCINO'S e SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO da MZ Industries effettuate, rispettivamente, da Massimo Zanetti Beverage SA e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd).

Salvo per le acquisizioni dei suddetti marchi, per l'acquisizione del 15,8% del capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A. e per l'acquisto di un immobile sito nel comune di Udine da Doge S.p.A., le operazioni sopradescritte sono state effettuate senza l'ausilio di perizie di valutatori indipendenti.

Si segnala che in seguito all'Operazione di Riorganizzazione, il Dott. Massimo Zanetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, è divenuto socio di riferimento, indiretto, di Cofiroasters SA, Parte Correlata dell'Emittente e principale fornitore del Gruppo e potrebbe, in virtù di tale ruolo, trovarsi in situazione di potenziale conflitto di interessi rispetto alla Società.

Salvo ove diversamente specificato, i rapporti commerciali continueranno a rimanere in essere anche in esito all'Offerta Globale. Per contro, alla Data del Prospetto, una considerevole parte dei rapporti di natura finanziaria sopradescritti sono stati chiusi.

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici ed i saldi patrimoniali derivanti dai rapporti del Gruppo con Parti Correlate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico						
Ricavi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	34	-	**34**	217.266	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	416	-	**416**	171.287	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.807	-	**1.807**	781.455	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	2.193	-	**2.193**	755.537	**0,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	2.578	-	**2.578**	860.723	**0,3%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	61.794	-	**61.794**	133.723	**46,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	32.728	-	**32.728**	100.299	**32,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	169.764	-	**169.764**	461.656	**36,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	146.395	-	**146.395**	452.319	**32,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	185.234	-	**185.234**	558.515	**33,2%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	49	-	**49**	40.270	**0,1%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	1.191	-	**1.191**	35.399	**3,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	108	-	**108**	145.262	**0,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	1.250	5.595	-	**6.845**	145.399	**4,7%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.250	5.902	-	**7.152**	151.963	**4,7%**
Costi per il personale						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	642	**642**	29.687	**2,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	639	**639**	24.548	**2,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	2.754	**2.754**	105.871	**2,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	2.121	**2.121**	97.942	**2,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	1.926	**1.926**	95.035	**2,0%**
Proventi finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	**-**	46	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	38	-	**38**	95	**40,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	107	-	**107**	411	**26,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	248	-	**248**	549	**45,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	186	-	**186**	621	**30,0%**
Oneri finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	265	-	**265**	2.697	**9,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	**-**	2.311	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.127	-	**1.127**	10.421	**10,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	8.384	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	8.813	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria						
Altre attività non correnti						
Al 31 marzo 2015	-	-	-	**-**	6.281	**0,0%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	**-**	5.521	**0,0%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	11.652	-	**11.652**	19.944	**58,4%**
Al 31 dicembre 2012	-	10.660	-	**10.660**	20.325	**52,4%**

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Crediti verso clienti						
Al 31 marzo 2015	-	589	-	**589**	123.173	**0,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	561	-	**561**	119.903	**0,5%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	477	-	**477**	94.503	**0,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	31	-	**31**	112.537	**0,0%**
Altre attività correnti						
Al 31 marzo 2015	3.193	70	-	**3.263**	23.002	**14,2%**
Al 31 dicembre 2014	3.193	82	-	**3.275**	19.042	**17,2%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	16.583	2.140	-	**18.723**	38.527	**48,6%**
Al 31 dicembre 2012	7.068	369	-	**7.437**	28.800	**25,8%**
Finanziamenti non correnti						
Al 31 marzo 2015	-	13.362	-	**13.362**	164.925	**8,1%**
Al 31 dicembre 2014	-	13.563	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	77.637	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	76.720	**0,0%**
Finanziamenti correnti						
Al 31 marzo 2015	359	1.731	-	**2.090**	141.960	**1,5%**
Al 31 dicembre 2014	959	1.769	-	**2.728**	116.504	**2,3%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	13.863	-	-	**13.863**	163.121	**8,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	172.837	**0,0%**
Debiti verso fornitori						
Al 31 marzo 2015	-	18.639	-	**18.639**	80.425	**23,2%**
Al 31 dicembre 2014	-	23.365	-	**23.365**	92.576	**25,2%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	84	-	**84**	63.336	**0,1%**
Al 31 dicembre 2012	-	3	-	**3**	75.494	**0,0%**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La tabella che segue riassume gli altri rapporti con Parti Correlate intercorsi nei rispettivi periodi ivi indicati:

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 marzo 2015	-	56.099	-	**56.099**	74.322	**75,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	79.357	-	**79.357**	98.469	**80,6%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	143.892	-	**143.892**	165.817	**86,8%**
Al 31 dicembre 2012	-	144.550	-	**144.550**	169.119	**85,5%**
Impegni						
Al 31 marzo 2015	-	113.063	-	**113.063**	119.532	**94,6%**
Al 31 dicembre 2014	-	84.645	-	**84.645**	90.574	**93,5%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	76.682	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	73.888	**0,0%**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Il Gruppo MZB ritiene che i rapporti intrattenuti con le Parti Correlate alla Data del Prospetto siano effettuati a normali condizioni di mercato.

Tuttavia, non vi è certezza che, ove tali operazioni fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

A tal riguardo si segnala in particolare che il Gruppo ha principalmente intrattenuto, e continua ad intrattenere, rapporti di natura commerciale e finanziaria con la Parte Correlata Cofiroasters SA (indirettamente controllata da MZ Industries) e con Doge S.p.A. (di proprietà del Dott. Massimo Zanetti).

Alla Data del Prospetto tali rapporti includono, principalmente:

- *Acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA da parte del Gruppo.*

  L'acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA da parte del Gruppo avviene sulla base di singoli ordini di acquisto. Tali ordini sono disciplinati da un accordo quadro comunemente utilizzato nella pratica internazionale (ossia il Contratto Europeo del Caffè (E.C.C.) adottato dalla European Coffee Federation e da specifici accordi integrativi stipulati tra Cofiroasters SA e le singole società del Gruppo MZB a partire dal 1 gennaio 2015. Tali accordi integrativi, da un lato, precisano che i rapporti di fornitura di caffè verde tra le società del Gruppo MZB e Cofiroasters SA non sono soggetti ad obblighi di acquisto o di vendita minimi né a vincoli di esclusiva, e, dall'altro, contrattualizzano il meccanismo storicamente utilizzato dal Gruppo MZB per la determinazione del prezzo di acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA, definendo altresì le procedure per effettuare i relativi ordini di fornitura (si veda al riguardo anche il precedente Paragrafo 4.1.3).

  Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Cofiroasters SA scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 164.047 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 140.162 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 177.249 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

  Si precisa che al 31 dicembre 2014, la quasi totalità del caffè verde utilizzato dalle società europee del Gruppo MZB per le loro attività di torrefazione è stato acquistato da Cofiroasters SA.

  Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde, sottoscrive ordini d'acquisto a termine per caffè verde, che implicano impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d'acquisto in essere con Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio ammontano ad Euro 84.645 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 62.921 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 49.252 al 31 dicembre 2012, la cui contribuzione al saldo di bilancio è pari a zero, in quanto Cofiroasters SA era inclusa nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2013 e 2012).

- *Finanziamenti a breve termine concessi da Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA*

  A partire da settembre 2012 Cofiroasters SA ha concesso una serie di finanziamenti a breve termine, denominati in USD a Massimo Zanetti Beverage SA, che maturano

interessi pari ad un tasso annuo del 5,00%. Tali finanziamenti, rimborsabili a revoca, al 31 dicembre 2014, per effetto dell'emersione dei saldi patrimoniali verso le società del *green coffee* non consolidate a partire dal 1° dicembre 2014 a seguito dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente, sono inclusi nella voce "Finanziamenti correnti" per Euro 607 migliaia.

Gli oneri finanziari corrisposti dal Gruppo per tali finanziamenti nel mese di dicembre 2014 ammontano ad Euro 2 migliaia.

- *Riaddebito a MZ Industries di costi sostenuti dal Gruppo*

  Il Gruppo ha riaddebitato alla controllante MZ Industries costi sostenuti dal Gruppo nell'esercizio 2014 per Euro 3.193 migliaia (Euro zero al 31 dicembre 2013 e 2012). Tali riaddebiti sono relativi a costi inizialmente fatturati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) all'Emittente ed alla Segafredo Zanetti S.p.A. per i servizi di trasporto di persone (connessi, prevalentemente, alla gestione del business green coffee - poi fuoriuscito dal Gruppo per effetto dell'Operazione di Riorganizzazione - e la negoziazione dell'Acquisizione Boncafe), che sono stati successivamente rifatturati a MZ Industries in quanto ritenuti di competenza di quest'ultima, e ii) quota parte dei costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione Boncafe che, in virtù di specifici accordi intercorsi tra l'Emittente e MZ Industries in relazione a tale operazione, saranno rimborsati da MZ Industries (Euro 1.001 migliaia). Per completezza si segnala che Kaupè Aviation Ltd, Parte Correlata in quanto direttamente controllata da MZ Industries, presta servizi nel settore del trasporto aereo a società del Gruppo MZB ed a terzi. Tali riaddebiti sono classificati nella voce altre attività correnti e pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014) ed i relativi importi saranno rimborsati da MZ Industries entro il 30 settembre 2015. Si precisa che, a partire dal 1 gennaio 2015, Kaupè Aviation Ltd. non ha fornito a società del Gruppo servizi di trasporto aereo.

Per ulteriori informazioni sui rapporti con Parti Correlate si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto.

4.1.10 Rischi connessi alla rilevanza della voce attività immateriali sul totale attivo e sul patrimonio netto del Gruppo

La voce "Avviamento", classificata nel totale delle attività non correnti del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato e del Bilancio Consolidato, è pari rispettivamente a Euro 90.467 migliaia al 31 marzo 2015, Euro 83.639 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 35.590 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 36.662 migliaia al 31 dicembre 2012.

L'incidenza complessiva delle attività immateriali sul totale delle attività è pari al 16,9% al 31 marzo 2015, al 16,8% al 31 dicembre 2014, al 7,9% al 31 dicembre 2013 ed al 7,8% al 31 dicembre 2012.

L'incidenza complessiva delle attività immateriali sul patrimonio netto è pari rispettivamente al 52,2% al 31 marzo 2015, al 52,5% al 31 dicembre 2014, al 21,2% al 31 dicembre 2013 ed al 20,4% al 31 dicembre 2012.

La tabella seguente riporta l'incidenza percentuale di ciascuna voce sul totale attività e sul patrimonio netto al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

	Al 31 marzo 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	In migliaia di Euro	% su totale Attività	% su patrimonio netto	In migliaia di Euro	% su totale Attività	% su patrimonio netto	In migliaia di Euro	% su totale Attività	% su patrimonio netto	In migliaia di Euro	% su totale Attività	% su patrimonio netto
Avviamento	90.467	13,1%	40,6%	83.639	13,0%	40,5%	35.590	6,1%	16,3%	36.662	5,8%	15,2%
Altri	25.845	3,8%	11,6%	24.796	3,8%	12,0%	10.935	1,9%	5,0%	12.707	2,0%	5,3%
Attività immateriali	**116.312**	**16,9%**	**52,2%**	**108.435**	**16,8%**	**52,5%**	**46.525**	**7,9%**	**21,2%**	**49.369**	**7,8%**	**20,4%**

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono state assoggettate a impairment test in conformità a quanto previsto dallo IAS 36. Nello specifico, come richiesto dal principio contabile IAS 36, il Gruppo ha verificato la recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto nel Bilancio Consolidato del Gruppo.

In particolare, l'avviamento del Gruppo, in quanto a vita utile indefinita, è assoggettato a impairment test almeno su base annuale o in presenza di impairment indicator. Dai risultati degli impairment test non sono emersi elementi tali da richiedere una rettifica del valore dell'avviamento del Gruppo. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto più ampiamente descritto nel Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1.7 del presente Prospetto.

Si evidenzia inoltre quanto segue:

- l'avviamento iscritto in bilancio a seguito delle acquisizioni non è mai stato svalutato;
- la seguente tabella confronta l'evoluzione dei volumi di vendita di caffè tostato del Gruppo prevista nel piano industriale consolidato per gli esercizi 2015-2017, approvato in data 27 febbraio 2015 dal consiglio di amministrazione della Società, con l'andamento dei volumi di vendita rilevato nel triennio 2012-2014.

Canale di vendita	2012-2014	2015-2017
Mass Market	-1,4%	2,4%
Foodservice	5,4%	3,6%
Private Label	-2,0%	1,4%
Totale	**-1,2%**	**2,0%**
Volumi in tonnellate	375.858	422.467

Per quanto riguarda la domanda di mercato, si rileva un incremento del consumo di caffè a livello mondiale nel triennio 2012-2014 con un CAGR pari al 2,2%. I dati previsionali del consumo di caffè a livello mondiale nel triennio 2015-2017 stimano una crescita pari ad un CAGR del 2,5%. Tali dati in quanto riferiti a consumi globali, non sono necessariamente indicativi degli andamenti dei consumi storici e previsionali nei mercati in cui opera il Gruppo.

La seguente tabella confronta le assunzioni del piano industriale consolidato per gli esercizi 2015-2017 relative ai volumi di vendita per ciascuna macro area geografica con i dati previsionali dei mercati di riferimento ricavati da fonti esterne.

(CAGR%)	USA		Italia		Francia		Finlandia		Austria e Germania	
	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato
Mass Market	2,0%	0,8%	2,6%	0,7%	2,5%	-0,2%	2,0%	0,3%	3,7%	0,1%
Foodservice	2,0%	3,0%	2,1%	-1,3%	2,2%	-1,2%	3,0%	2,3%	2,4%	-0,5%

In particolare, si rileva che per il canale Private Label, per il quale non sono disponibili dati mercato, le assunzioni del piano industriale relative agli USA, che rappresentano oltre l'85% dei ricavi registrati dal Gruppo in questo canale, prevedono una crescita pari a circa l'1,3%.

Inoltre, per quanto riguarda l'Asia, il cui peso sui ricavi consolidati del Gruppo è pari a circa il 5% del totale, sono state adottate dalla direzione della Società ipotesi di crescita in linea con le aspettative di mercato di 9,4%. Per quanto riguarda il Regno Unito, il cui peso sui ricavi consolidati del Gruppo è pari a circa l'1% del totale, la crescita utilizzata nel piano industriale è pari a circa il 3,3%.

- con riferimento al piano industriale sulla cui base è stato effettuato l'impairment test dell'avviamento al 31 dicembre 2014, si segnala che le proiezioni del piano industriale consolidato per gli esercizi 2015-2017 sono sostanzialmente allineate alle previsioni di crescita del mercato per ciascuna CGU, considerando un mix di volume, prezzo e canale di vendita;
- con riferimento al terminal value stimato nel test di impairment dell'avviamento al 31 dicembre 2014, si segnala che è stato utilizzato un tasso di crescita "g" specifico per ciascuna CGU (pari all'1,5% per la CGU Segafredo Zanetti, al 2,0% per le CGU Stati Uniti, Finlandia e Regno Unito e del 2,7% per la CGU Boncafe).

  Al riguardo, si evidenzia che il terminal value delle CGU rappresenta l'89% del valore recuperabile al 31 dicembre 2014;
- analisi di sensitività dei risultati che valutano le modifiche delle assunzioni di base sono state effettuate per singola CGU, al fine di determinarne gli impatti nella stima del valore recuperabile considerando i) un incremento dell'1% (100 basis point) del WACC, ii) una diminuzione del g-rate dell'1% (100 basis point), e iii) una diminuzione del 10% dell'EBITDA. Di seguito si riportano le risultanze delle analisi di sensitività (le percentuali rappresentano il valore recuperabile sul valore contabile):

Al 31 dicembre 2014	Segafredo Zanetti	Attività gestite in Finlandia	Attività gestite in Regno Unito	Attività gestite negli Stati Uniti	Boncafe
Valore recuperabile su valore contabile (WACC +1%)	191%	145%	226%	110%	149%
Valore recuperabile su valore contabile (g-rate -1%)	194%	146%	228%	111%	151%
Valore recuperabile su valore contabile (EBITDA -10%)	193%	158%	132%	112%	155%

Qualora il Gruppo evidenziasse in futuro un peggioramento sia nella generazione dei flussi finanziari sia nei risultati economici che risultassero sensibilmente diversi e peggiorativi rispetto alle previsioni ed alle stime su cui si basa l'impairment test, lo stesso potrebbe richiedere rettifiche al valore contabile dell'avviamento iscritto nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

e nel Bilancio Consolidato del Gruppo, con conseguente necessità di contabilizzare svalutazioni a conto economico con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1.7 del Prospetto.

4.1.11 Rischi connessi alla concentrazione delle vendite sui principali clienti e nel canale Private Label

Nel settore del caffè, il Gruppo MZB vende il caffè tostato in via prevalente nei canali Mass Market e Private Label, canali nei quali le vendite si concentrano su un numero limitato di clienti principali.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ripartiti per canali di vendita, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè per canali di vendita(75)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè nel canale										
Mass Market	70.225	32,3%	58.521	34,2%	269.062	34,4%	268.161	35,4%	300.517	34,9%
Private Label	84.293	38,8%	63.043	36,8%	275.763	35,3%	267.147	35,4%	335.571	39,0%
Foodservice	37.314	17,2%	31.336	18,3%	145.206	18,6%	139.745	18,5%	142.016	16,5%
Totale canali	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro(76)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Con specifico riferimento al canale Private Label, si segnala che, ancorché le vendite del Gruppo MZB in tale canale nel triennio 2012-2014 abbiano rappresentato circa un terzo dei ricavi consolidati del Gruppo MZB ed abbiano assorbito un parte significativa dei volumi di caffè complessivamente venduti dal Gruppo MZB (51,2% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 50,6% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, e 52,0% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012), i prodotti Private Label si pongono in concorrenza con i prodotti commercializzati dal Gruppo MZB e la marginalità connessa alla loro vendita è inferiore a quella connessa alla vendita dei prodotti con i marchi del Gruppo. Cionondimeno l'Emittente ritiene che il canale Private Label rappresenti un'opportunità di mercato dal momento che consente al Gruppo MZB ampliare la propria offerta e segnatamente di incrementare il proprio fatturato.

(75) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(76) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti in ciascun canale di vendita, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti in ciascun canale di vendita(77)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti										
nel Canale Private Label	56.990	26,2%	44.516	26,0%	203.743	26,1%	205.166	27,2%	220.237	25,6%
nel Canale Mass Market	18.122	8,3%	17.905	10,5%	75.963	9,6%	72.945	9,7%	81.484	9,5%
nel Canale Foodservice	2.976	1,4%	2.409	1,4%	10.604	1,4%	10.594	1,4%	10.384	1,2%
Totale primi 5 clienti	**78.088**	**35,9%**	**64.830**	**37,9%**	**290.310**	**37,1%**	**288.705**	**38,3%**	**312.105**	**36,3%**
Ricavi dalla vendita di caffè ai restanti clienti	113.744	52,4%	88.070	51,4%	399.721	51,2%	386.348	51,0%	465.999	54,1%
Altri ricavi(78)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100%**	**171.287**	**100%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Si segnala che nel 2012, 2013 e 2014, il primo cliente del Gruppo, appartenente al canale Private Label, ha generato ricavi rispettivamente pari ad Euro 83.492 migliaia, Euro 78.305 migliaia ed Euro 79.444 migliaia, pari rispettivamente al 9,7%, 10,4% ed al 10,2% dei ricavi del Gruppo MZB.

Si segnala inoltre che i primi cinque clienti del Gruppo nel canale Private Label, nel 2012, 2013 e 2014, hanno generato ricavi rispettivamente pari al 66%, 77% e 74% dei ricavi complessivi del Gruppo in tale canale.

Sebbene i rapporti con i principali clienti, in particolare nel canale Private Label, siano consolidati, il Gruppo potrebbe non essere in grado in futuro di mantenere i rapporti commerciali con gli attuali principali clienti, o di svilupparne di nuovi, ovvero potrebbe trovarsi nella necessità di sostituire e/o modificare gli accordi attualmente in essere con uno o più dei suoi principali clienti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo MZB potrebbe, inoltre, essere soggetto a criticità relative ad alcune aree geografiche in cui operano i principali clienti, dovute a calamità naturali di particolare intensità (es. cicloni ed uragani).

Infine, l'adozione da parte dei propri clienti di politiche commerciali non congruenti con le linee guida del Gruppo potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del Gruppo MZB con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

(77) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(78) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 del Prospetto.

4.1.12 Rischi connessi al segmento del Modern Trade

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalle vendite di caffè effettuate nel segmento del Modern Trade, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè nel segmento Modern Trade(79)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi derivanti dalla vendita di caffè nel segmento del Modern Trade	257.119	32,9%	254.580	33,7%	284.413	33,0%
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

A causa dell'elevata concorrenza nel mercato dei prodotti alimentari di largo consumo si è registrata una tendenza degli operatori (tipicamente, supermercati e ipermercati) ad adottare politiche di vendita promozionale o, più in generale, incentrate sull'applicazione di prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli praticati dai concorrenti al fine di incrementare i propri guadagni. Tali politiche, in particolare, sono più frequenti laddove gli operatori sono di maggiori dimensioni e sono in grado di offrire, unitamente ai prodotti distribuiti, prodotti a marchio proprio, equivalenti a quelli distribuiti. Inoltre gli operatori hanno aumentato il proprio potere contrattuale attraverso il consolidamento, che ha determinato una concentrazione della clientela del Gruppo.

Non si può pertanto escludere che, in futuro, il Gruppo MZB possa trovarsi nella condizione di dover accettare le politiche di prezzo praticate dai propri principali clienti del segmento del Modern Trade e quindi ridurre i propri prezzi di vendita ovvero, come già accaduto in passato, nell'impossibilità di raggiungere un accordo sul prezzo e, di conseguenza, di continuare la collaborazione commerciale con tali clienti, con inevitabili ripercussioni sui propri margini e/o sui propri ricavi a livello consolidato, specie nel caso in cui tale riduzione sia accompagnata da incrementi dei costi di approvvigionamento delle materie prime utilizzate dal Gruppo.

Inoltre, la circostanza che gli operatori del Modern Trade vendano, unitamente ai prodotti del Gruppo MZB, prodotti equivalenti di concorrenti e, come accade sempre più di frequente, prodotti a marchio proprio equivalenti a quelli distribuiti, può comportare che il posizionamento dei prodotti del Gruppo MZB all'interno dei punti vendita non ne assicuri una adeguata visibilità rispetto ai prodotti a marchio proprio ovvero ai prodotti dei concorrenti, con possibili ripercussioni negative sulle vendite e segnatamente sui suoi ricavi del Gruppo MZB.

Per ulteriori informazioni sui canali di vendita del Gruppo MZB rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del Prospetto.

(79) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

4.1.13 Rischi connessi all'indebitamento esistente

L'indebitamento finanziario lordo del Gruppo MZB al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014 è pari, rispettivamente a Euro 306.885 migliaia ed Euro 262.235 migliaia (Euro 240.758 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 249.557 migliaia al 31 dicembre 2012).

In particolare l'indebitamento finanziario lordo del Gruppo al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014 è rappresentato principalmente da (a) indebitamento nei confronti del sistema bancario rispettivamente per Euro 290.760 migliaia e Euro 245.503 migliaia; (b) finanziamenti da Parti Correlate rispettivamente per Euro 15.452 migliaia ed Euro 16.291 migliaia; e da passività finanziaria per *leasing* rispettivamente per Euro 673 migliaia ed Euro 441 migliaia.

Al 31 marzo 2015 e al 31 dicembre 2014, rispettivamente, il 44% e il 45% (79% al 31 dicembre 2013 e 76% al 31 dicembre 2012) dell'indebitamento finanziario a medio/lungo termine del Gruppo è denominato in Euro ed, rispettivamente, il 56% e il 55% (21% al 31 dicembre 2013 e 24% al 31 dicembre 2012) è denominato in USD e pertanto il Gruppo è esposto al rischio derivante dalle fluttuazioni del tasso di cambio Euro/USD. Nonostante quanto precede, a giudizio dell'Emittente, i risultati del Gruppo non sono esposti alla variabilità dei tassi di cambio Euro/USD da applicare ai finanziamenti a medio/lungo termine denominati in USD, in quanto tali finanziamenti sono stipulati da società del Gruppo con valuta funzionale USD oppure designati come strumenti di copertura per ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo degli investimenti netti in attività estere con valuta funzionale USD. Gli eventuali utili o perdite su cambi generati dalla traduzione in Euro di tali finanziamenti alla data di riferimento del bilancio sono iscritti nel conto economico complessivo.

Inoltre, alcuni dei finanziamenti per cassa e altri crediti di firma concessi al Gruppo sono soggetti a rinnovi periodici o annuali e tali rinnovi potrebbero non essere accordati o esserlo solo a condizioni meno favorevoli, come conseguenza sia di un'eventuale valutazione negativa del merito di credito del Gruppo sia di fattori esogeni all'andamento dello stesso, quale una generalizzata restrizione della disponibilità delle banche a concedere finanziamenti alle imprese (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.2.1 del Prospetto). L'incapacità del Gruppo MZB di garantire i rinnovi dei suddetti finanziamenti a condizioni accettabili può avere un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di finanziare il proprio fabbisogno finanziario e, conseguentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per ulteriori informazioni sui rischi connessi ai contratti di finanziamento si veda la Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafi 4.1.4 e 4.1.13 del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sull'indebitamento finanziario del Gruppo MZB si veda la Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

4.1.14 Rischi connessi alla promozione dei *brand* nei mercati di riferimento

Il successo del Gruppo MZB dipende in misura rilevante dalla percezione e dalla riconoscibilità dei propri *brand*, sia globali che locali, che identificano e contraddistinguono i prodotti

del Gruppo MZB nel rispettivo territorio e settore di riferimento (fra gli altri, SEGAFREDO ZANETTI, MEIRA, CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS., SAN MARCO, HILLS BROS. CAPPUCCINO, MJB, SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM, CHASE & SANBORN, KAUAI COFFEE, MONTAÑA, TIKTAK, BRODIES, FABIA, CAFÉ MAG, ITAMBÈ, PHILTRE D'OR e più di recente, a seguito dell'Acquisizione Boncafe, BONCAFE, ICAFE, BONTEA E BONCHOKO). Per maggiori informazioni sui *brand* del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.6 e 6.1.10 e Capitolo XI del Prospetto).

Il Gruppo MZB si adopera attivamente per mantenere e accrescere la riconoscibilità e l'apprezzamento di tali brand, investendo risorse non solo sulla qualità dei prodotti a cui sono associati, ma anche nell'attività di *marketing* e di promozione (per maggiori informazioni sulle attività di *marketing* del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto).

In talune aree geografiche (ad esempio nel mercato USA), il Gruppo MZB si trova a competere con operatori di notevoli dimensioni, con posizioni di mercato consolidate e una significativa capacità di investimento nell'attività di *marketing* e promozionale. Qualora in futuro il Gruppo MZB non fosse più in grado, attraverso i propri prodotti e le proprie attività di *marketing*, di assicurare la riconoscibilità del proprio marchio e la percezione dello stesso da parte dei consumatori, potrebbe verificarsi una contrazione dei ricavi, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Inoltre, eventuali eventi che abbiano un'influenza negativa sull'immagine dei marchi del Gruppo MZB o sulla reputazione del Gruppo, per cause imputabili allo stesso (l'incapacità di trasmettere in futuro i valori fondanti e distintivi dei rispettivi marchi), o per cause imputabili a terzi (ivi inclusi *partner* commerciali del Gruppo ovvero i *franchisee* della rete di caffetterie, che si presentano al pubblico con marchi del Gruppo) potrebbero avere effetti negativi sulla percezione dei marchi del Gruppo e, di conseguenza, sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.15 Rischi connessi alla strategia del Gruppo MZB

4.1.15.1 Rischi connessi alla mancata realizzazione o ai ritardi nell'attuazione della strategia del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di non riuscire a realizzare la propria strategia industriale in tutto o in parte, ovvero di non riuscire a realizzarla nei tempi previsti, qualora le ipotesi di base sulle quali il Gruppo MZB fonda la propria strategia non dovessero rilevarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

Il Gruppo MZB, in particolare, intende perseguire una strategia di crescita e sviluppo focalizzata su: (a) il continuo rafforzamento della quota di mercato e della *brand awareness* nel canale del Mass Market e nei mercati in cui il Gruppo è già presente; (b) l'ampliamento del portafoglio clienti nei canali Foodservice e Private Label; (c) lo sviluppo di nuove varianti di prodotto; (d) il miglioramento dell'efficienza operativa; e (e) la crescita per linee esterne in

nuovi mercati giudicati strategici (con specifico riferimento alla crescita per linee esterne, si veda anche il Paragrafo 4.1.15.2).

In relazione alla crescita in nuovi mercati, il Gruppo MZB intende espandere le proprie attività in mercati dove il successo dei prodotti del Gruppo non è ancora consolidato e dipende, tra l'altro, dalla capacità di interpretare le preferenze dei consumatori, nonché di identificare e/o anticipare le tendenze del mercato del caffè.

Nonostante il Gruppo si stia adoperando al fine di attuare la propria strategia industriale, non è possibile assicurare con certezza che il Gruppo possa mantenere e/o replicare i positivi *trend* di crescita registrati in passato, come pure concretizzare un'ulteriore crescita nei tempi attesi. Pertanto, qualora i tassi di crescita dovessero attestarsi su valori più bassi rispetto alle previsioni, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.11 del Prospetto.

4.1.15.2 Rischi connessi alla crescita per linee esterne

La crescita programmata del Gruppo MZB nei prossimi anni, continuerà ad essere legata in misura importante alla crescita per linee esterne attraverso acquisizioni strategiche, in continuità con quanto fatto negli esercizi passati (ad esempio, l'acquisizione di parte delle attività di Sara Lee Corporation negli Stati Uniti nel 2005, l'acquisizione del business di coltivazione e torrefazione di Kauai nel 2011, l'acquisizione del ramo di azienda di Sara Lee Corporation sito in Moonachie (USA) nel 2012, e l'Acquisizione Boncafe, nell'agosto 2014).

Tutto ciò comporta l'assunzione di un rischio di investimento nonché incertezze circa la possibilità di concludere contratti a condizioni economicamente soddisfacenti per il Gruppo.

Inoltre, il Gruppo MZB potrebbe in futuro individuare, a seguito di adeguati processi di *scouting* e selezione, nuove opportunità, quali acquisizioni, sviluppo di *joint-venture* e investimenti in attività complementari alla propria attività e funzionali all'implementazione della propria strategia di crescita. Ove il Gruppo MZB effettuasse tali acquisizioni, *joint-venture* o investimenti senza riuscire ad integrare con successo le nuove realtà produttive ovvero qualora ci fossero ritardi nella tempistica ipotizzata di integrazione, l'attività, i risultati operativi o la situazione finanziaria del Gruppo MZB potrebbero subire effetti negativi. Allo stesso modo, sebbene il Gruppo MZB effettui un'attività di *due diligence* finanziaria e legale prima di perfezionare acquisizioni, *joint-venture* o investimenti, le imprese oggetto di tali operazioni potrebbero presentare passività occulte potenziali o attuali che il Gruppo MZB potrebbe non essere in grado di individuare nel corso della *due diligence*. La presenza di tali passività potrebbe influenzare negativamente l'attività, i risultati e la situazione finanziaria del Gruppo MZB.

Per ulteriori informazioni sulle acquisizioni effettuate dal Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.1.5 e 5.2 del Prospetto.

4.1.16 Rischi connessi all'operatività e al funzionamento dei magazzini nel Nord America e ai rapporti con gli spedizionieri terzi.

L'attività del Gruppo MZB negli Stati Uniti dipende in maniera significativa dall'operatività e dal funzionamento di 2 magazzini principali situati in Nord America di cui 1, condotto in locazione, ubicato a Portsmouth (Virginia) dedicato alla distribuzione nel canale Mass Market, ed 1, gestito da aziende terze in *outsourcing*, ubicato a Moonachie (New Jersey), dedicato alla distribuzione nel canale Foodservice (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.1 del Prospetto).

Gli stabilimenti, le strutture e i magazzini periferici sono soggetti a rischi operativi, compresi, a titolo esemplificativo, calamità naturali ed eventi meteorologici, guasti delle apparecchiature, incendi, mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, interruzioni dell'afflusso di materie prime e prodotti finiti, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza di forza lavoro, scioperi o altre interruzioni di lavoro.

Qualsiasi interruzione dell'attività presso i magazzini negli Stati Uniti dovuta agli eventi sopra citati nonché a qualsiasi altro evento – siano esse coperte o meno dalle attuali polizze assicurative – potrebbe costringere il Gruppo a cercare negli Stati Uniti altri fornitori di materie prime o servizi logistici per sostituire, anche temporaneamente, tali magazzini, con conseguente possibile incremento dei costi e con possibili ritardi e/o interruzioni nel ciclo produttivo e distributivo dei prodotti, da cui potrebbero derivare possibili effetti negativi sui rapporti con i propri clienti, sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Inoltre, il Gruppo MZB si avvale per lo più di spedizionieri terzi per il trasporto di materie prime e/o prodotti finiti, mentre in Francia ed Austria anche l'attività di immagazzinamento è data in *outsourcing*.

Pertanto, nonostante non si siano realizzati negli ultimi tre esercizi, laddove in futuro dovessero verificarsi significativi casi di mancata e/o ritardata consegna e/o perdite di materie prime e/o prodotti finiti, l'attività del Gruppo MZB potrebbe subire ritardi e/o interruzioni nel ciclo produttivo e distributivo dei propri prodotti con conseguenti possibili effetti negativi sulla percezione del Gruppo, sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Per ulteriori informazioni sulla gestione della logistica del Gruppo MZB, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

4.1.17 Rischi connessi allo stato di implementazione del modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

L'Emittente, in data 8 maggio 2015 ha adottato i provvedimenti richiesti dal D.Lgs. 231/2001 ai fini dell'esonero dalla responsabilità della Società conseguente alla commissione dei reati previsti dalla medesima normativa da parte di soggetti in posizione apicale e loro sottoposti.

Alla Data del Prospetto le altre società appartenenti al Gruppo non hanno ancora implementato il modello ex D.Lgs. n. 231/2001 e, pertanto, potrebbero risultare esposte al rischio di eventuali sanzioni pecuniarie ovvero interdittive dell'attività, previste dalla normativa sulla responsabilità amministrativa degli enti.

Nonostante l'adozione di un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 non sia obbligatoriamente richiesta ai sensi di legge o regolamento, ai sensi della normativa vigente la mancata adozione di tale modello organizzativo (così come l'inadeguatezza una volta adottato) espone il Gruppo a responsabilità per i reati commessi, anche all'estero, nel suo interesse o vantaggio, da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'Emittente o di sue controllate, nonché da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di una delle persone in precedenza indicate, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo medesimo.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto.

4.1.18 Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo MZB dalla figura del fondatore ed al personale chiave

La figura del Dott. Massimo Zanetti, fondatore del Gruppo MZB, che alla Data del Prospetto riveste la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato della Società, è stata fondamentale per l'affermazione del *brand* nel mercato del caffè ed è tuttora rilevante per il successo del Gruppo MZB, in particolare rispetto alla definizione delle strategie di sviluppo del Gruppo.

In ragione di quanto precede, sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale il Gruppo si sia dotato di una struttura capace di assicurare la continuità nella gestione dell'attività, il legame tra il Dott. Massimo Zanetti e il Gruppo MZB resta un fattore critico di successo per il Gruppo medesimo e non si può quindi escludere che qualora il Dott. Massimo Zanetti cessasse di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto, ciò possa avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita del Gruppo nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, il personale chiave impiegato alla Data del Prospetto nelle diverse aree di attività del Gruppo MZB ha un ruolo importante per l'operatività e la crescita del Gruppo medesimo. In particolare, il *management* ed i team di vendita senior hanno sviluppato e gestiscono rapporti

consolidati con i clienti del Gruppo MZB e ciò costituisce un elemento importante al fine dello sviluppo delle attività del Gruppo.

I risultati e il successo del Gruppo MZB dipendono, pertanto, dalla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato e, in misura significativa, dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del top *management*, che hanno avuto un ruolo determinante per lo sviluppo del Gruppo stesso e che vantano una significativa esperienza nel settore della produzione e commercializzazione di caffè tostato.

Sebbene il Gruppo MZB abbia consolidato e accresciuto la propria struttura operativa e dirigenziale senza rilevanti sostituzioni (c.d. *turnover*) di personale chiave, non si può escludere che (i) qualora il rapporto tra il Gruppo e una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompersi per qualsivoglia motivo, l'Emittente non riesca a sostituirle tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto operativo e professionale; e (ii) l'interruzione del rapporto in essere con tali figure chiave – senza una tempestiva ed adeguata sostituzione – possa condizionare, almeno temporaneamente, la capacità competitiva, l'attività, nonché le prospettive di crescita e avere conseguenze negative sui risultati economici, patrimoniali e/o finanziari del Gruppo MZB.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.3 del Prospetto.

4.1.19 Rischi connessi alla corporate governance dell'Emittente e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

Nell'ambito del processo finalizzato all'ammissione alle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA e, ricorrendone i presupposti sul Segmento STAR, lo stesso ha adottato una serie di presidi volti a dare piena attuazione alla disposizioni in materia di governo societario previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina, tra cui l'adozione di un nuovo Statuto; la maggior parte di tali presidi, tuttavia, entreranno in vigore e diverranno pienamente operativi solo dopo la data di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

In particolare, si rileva che il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto sono stati nominati dall'assemblea ordinaria della Società del 15 luglio 2014 e resteranno in carica per 3 esercizi. Pertanto, solamente a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivi alla quotazione troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza che ottenga il maggior numero di voti (e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che presentano o votano la lista che risulta prima per numero di voti) di nominare: (i) almeno un amministratore, così come anche previsto dall'art. 147-ter, comma 3, del TUF e (ii) di eleggere il Presidente del Collegio sindacale, come anche previsto dagli art. 148, comma 2, e 148, comma 2-*bis*, del TUF.

Inoltre, nelle riunioni del 15 luglio 2014 e 18 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Dott. Massimo Zanetti, soggetto che detiene indirettamente il controllo dell'Emittente, quale Amministratore Delegato della Società, conferendogli, altresì, i poteri attribuiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione. Nonostante la coincidenza tra le due cariche trovi giustificazione, a giudizio dell'Emittente, nella struttura organizzativa della Società e del Gruppo MZB e sia controbilanciata dalla nomina di un *lead independent director*, non è possibile escludere che la concentrazione in capo al Dott. Massimo Zanetti dei compiti di organizzazione dei lavori del Consiglio e di raccordo tra amministratori esecutivi e amministratori non esecutivi, propri del Presidente del Consiglio di Amministrazione, e del ruolo di principale responsabile della gestione dell'Emittente, proprio dell'Amministratore Delegato, possa diminuire – in determinate circostanze – le caratteristiche di imparzialità ed equilibrio che si richiedono al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con conseguenti criticità nel sistema di governo societario dell'Emittente. Per i poteri attribuiti al Dott. Massimo Zanetti quale Amministratore Delegato, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto.

Nella riunione del 15 luglio 2014, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'adozione di una procedura per le operazioni con Parti Correlate che disciplina le modalità con cui l'Emittente dovrà decidere 1'effettuazione di operazioni con Parti Correlate e procedere alla relativa negoziazione ("**Procedura OPC**"), che entrerà in vigore successivamente all'approvazione da parte degli amministratori indipendenti ed in ogni caso a seguito dell'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Al riguardo si segnala che: (i) le operazioni del Gruppo MZB con Parti Correlate in essere alla Data del Prospetto potranno formare oggetto di verifica ed eventuale ratifica ai sensi della Procedura OPC solo dopo la data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, e (ii) la Società si è avvalsa della deroga concessa dalla normativa vigente alle "società di recente quotazione", così come definite nel Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, e, pertanto, 1'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza con Parti Correlate avverrà secondo la procedura prevista per l'approvazione delle operazioni di minore rilevanza con Parti Correlate. Il predetto regime semplificato troverà applicazione dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario e fino a quando l'Emittente manterrà lo *status* di "società di recente quotazione".

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 e Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto.

Da ultimo si segnala che i sindaci effettivi dell'Emittente, Ermanno Era e Maria Augusta Scagliarini ed i sindaci supplenti dell'Emittente, Franco Squizzato e Simona Gnudi sono legati da rapporto di coniugio, circostanza questa che potrebbe influire sulla loro indipendenza di giudizio.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto.

4.1.20 Rischi connessi alla mancanza o possibile insufficienza della copertura assicurativa

Le attività del Gruppo MZB sono soggette a diversi rischi tipici delle attività svolte, quali interruzione della produzione, danneggiamento o perimento dei prodotti, responsabilità civile verso terzi, responsabilità del produttore, infortuni al personale, interruzione della produzione.

Ancorché il Gruppo gestisca tali rischi attraverso la stipulazione di specifiche polizze assicurative, le coperture assicurative potrebbero non essere sufficienti a risarcire tutte le perdite e passività potenziali. Inoltre, ancorché alla Data del Prospetto il Gruppo MZB ritenga che non vi siano rischi rilevanti connessi allo svolgimento delle proprie attività privi di adeguate coperture assicurative, quelle in essere potrebbero non essere generalmente disponibili in futuro o, qualora disponibili, i premi potrebbero aumentare o non essere più commercialmente giustificabili.

Qualora il Gruppo dovesse incorrere in responsabilità significative e le coperture assicurative non contemplassero o non fossero sufficienti a coprire le passività derivanti da tali responsabilità, o qualora il pagamento dell'indennizzo da parte della compagnia assicuratrice del Gruppo fosse ritardato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4.2 del Prospetto.

4.1.21 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato e sul posizionamento competitivo

Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo MZB predisposte dal Gruppo stesso sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali informazioni sono, ad esempio, riportate nella sintesi delle caratteristiche dei settori di attività del Gruppo, dei programmi futuri e strategie, delle informazioni fornite sulle tendenze previste. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Inoltre, alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali, ad esempio, le caratteristiche intrinseche dei prodotti e la forza dei marchi.

Dette dichiarazioni, contenute prevalentemente nella Sezione Prima, Capitolo VI del Prospetto, hanno carattere soggettivo.

Il Prospetto contiene, inoltre, informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento in cui opera il Gruppo MZB, quali ad esempio quelle riportate in tema di prospettive del Gruppo stesso.

Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate. Il posizionamento del Gruppo MZB e l'andamento dei settori di attività potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori indicati, tra l'altro, nel presente Capitolo.

4.1.22 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della Società è posseduto al 100% da MZ Industries, società controllata dal Dott. Massimo Zanetti.

Il Dott. Massimo Zanetti ad esito dell'Offerta – assumendo l'integrale collocamento delle Azioni e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* – continuerà a detenere indirettamente, per il tramite di MZ Industries, il 64,4% del capitale sociale della Società, mantenendone pertanto il controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico. La Società, pertanto, non sarà contendibile.

Fino a quando il Dott. Massimo Zanetti – tramite la MZ Industries – continuerà ad essere l'azionista di controllo dell'Emittente, lo stesso potrà determinare le deliberazioni dell'assemblea ordinaria dell'Emittente, tra cui la distribuzione dei dividendi e la nomina della maggioranza degli amministratori e dei sindaci. Inoltre, si ritiene che, anche ad esito dell'Offerta Globale, la presenza di una struttura partecipativa concentrata e di un azionista di controllo potrebbero impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente, negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza a giudizio dell'Emittente, potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente medesimo.

Per maggiori informazioni sui principali azionisti dell'Emittente e sugli azionisti venditori si rinvia rispettivamente alla Sezione Prima, Capitolo XVIII ed alla Sezione Seconda, Capitolo VII del Prospetto.

4.1.23 Rischi connessi alla natura di holding

L'Emittente è una *holding* di partecipazioni. Data la natura di *holding* di partecipazioni dell'Emittente, i risultati economici e la redditività di quest'ultimo dipendono dai dividendi distribuiti dalle società controllate e collegate e, quindi, sono strettamente correlati ai risultati economici conseguiti da queste ultime. Pertanto, eventuali risultati negativi registrati dalle società appartenenti al Gruppo MZB e/o eventuali riduzioni dei valori delle partecipazioni detenute dalla Società in queste ultime potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Inoltre, dal momento che nell'oggetto sociale dell'Emittente, come indicato nello Statuto sociale che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA, non si fa menzione delle attività svolte dalle società operative del Gruppo, in futuro

l'Emittente potrebbe decidere di investire in società operative aventi business non legati o non strettamente legati alla produzione e vendita di caffè tostato ovvero alle altre attività ancillari attualmente svolte dalle società operative del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1 del Prospetto.

4.1.24 Rischi connessi all'Operazione di Scissione Proporzionale Parziale dell'Emittente

In data 11 novembre 2014, l'Emittente ha dato esecuzione ad un'operazione di scissione parziale proporzionale ("Operazione di Scissione Proporzionale") in forza della quale ha trasferito a MZ Green Coffee Group S.p.A. ("Società Beneficiaria"), società costituita in sede di scissione e interamente posseduta da MZ Industries, la partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di MZ Green Coffee SA, società titolare di partecipazioni in società attive nel business afferente la coltivazione, lavorazione e commercializzazione del caffè verde (per maggiori informazioni sull'Operazione di Scissione Proporzionale si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Si segnala che l'Operazione di Scissione Proporzionale non ha determinato una riduzione del capitale sociale dell'Emittente, in quanto il patrimonio netto contabile assegnato alla Società Beneficiaria, pari ad Euro 12.485.282, è stato assegnato utilizzando le riserve disponibili di utili degli esercizi precedenti dell'Emittente.

La valorizzazione del patrimonio netto contabile assegnato alla Società Beneficiaria, composto esclusivamente dalla partecipazione nella società MZ Green Coffee SA, è stata determinata sulla base delle risultanze del bilancio dell'Emittente alla data del 31 dicembre 2013, senza ausilio di perizie.

Poiché le variazioni del patrimonio netto contabile trasferito intervenute alla data di efficacia della Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente sono state minime, non vi sono stati aggiustamenti. Si precisa altresì che nessun corrispettivo è stato pagato.

Si precisa che, dal momento che l'Operazione di Scissione è avvenuta mediante costituzione di una nuova società e non è stato previsto un rapporto di cambio, non è stata predisposta, tra l'altro, la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies del Codice Civile.

In conformità a quanto previsto dall'art. 2506-quater del Codice Civile, le società partecipanti all'Operazione di Scissione, ivi incluso l'Emittente, rimangono solidalmente responsabili, nei limiti rispettivamente del valore effettivo del patrimonio netto rispettivamente rimasto o assegnato, per i debiti dell'Emittente non soddisfatti dalla società cui tali debiti sono stati assegnati (ossia i debiti dell'Emittente derivanti dalla o connessi alla detenzione della partecipazione nel capitale sociale di MZ Green Coffee SA).

4.1.25 Rischi connessi all'Acquisizione Boncafe

In data 15 maggio 2014, l'Emittente ha sottoscritto con alcuni venditori persone fisiche un contratto preliminare per (i) l'acquisto dell'intero pacchetto azionario delle Società Boncafe, eccezion fatta per la società Boncafe Middle East, in relazione alla quale il Gruppo si è impegnato, tra l'altro, ad acquistare, direttamente o attraverso società del Gruppo, una partecipazione del 49% del capitale sociale, nonché a modificare, in accordo con il socio di maggioranza, lo statuto sociale al fine di acquisire il diritto di nominare la maggioranza degli amministratori, (ii) la sottoscrizione di accordi commerciali per la gestione delle attività di Boncafe Service and Maintenance, nonché (iii) l'acquisto, per sé o per persona da nominare, del Ramo di Azienda Boncafe (Far East).

L'acquisizione delle Società Boncafe si è perfezionata in data 1 agosto 2014 ("**Closing**").

Per l'acquisizione delle Società Boncafe è stato convenuto il pagamento di un corrispettivo pari a 82.750.000 USD ("**Prezzo Provvisorio di Acquisto**"), corrisposto al Closing, soggetto ad una procedura di aggiustamento ("**Procedura di Aggiustamento**"). La Procedura di Aggiustamento si è conclusa in data 9 febbraio 2015, con la determinazione di un aggiustamento a favore dei Venditori per un importo di 2.975.328 USD, interamente corrisposto nel primo trimestre del 2015.

Inoltre, come corrispettivo dell'operazione, l'Emittente verserà ai Venditori una porzione di prezzo eventuale e futura ("**Earn-Out**") pari complessivamente a 2.200.000 USD, ove il valore dell'EBITDA delle Società Boncafe risultante dai bilanci al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a 9.500.000 USD.

Il contratto di acquisizione prevede una serie di dichiarazioni e garanzie in relazione alle Società Boncafe ed a Boncafe Service and Maintenance, e degli obblighi di indennizzo in capo ai Venditori in caso di loro violazione.

Gli indennizzi prevedono una franchigia di USD 100.000 per le pretese individualmente considerate ("**Franchigia Individuale**"), ed una ulteriore franchigia di 800.000 USD ("**Franchigia Aggregata**") per cui solo le pretese che individualmente superano la Franchigia Individuale potranno essere computate (per l'intero importo e non solo per la parte in eccedenza) per il raggiungimento della Franchigia Aggregata. Per le pretese che superano la Franchigia Aggregata, i Venditori risponderanno per l'intero e non solo per l'importo in eccedenza. Le suddette limitazioni di indennizzo non si applicano agli indennizzi relativi a violazioni di dichiarazioni e garanzie considerate particolarmente rilevanti (quali, in particolare, quelle relative alla titolarità delle azioni, alla capitalizzazione, alla legittimità ad assumere e dare esecuzione agli impegni di cui al contratto in oggetto) ("**Garanzie Fondamentali**"), nonché quelle in materia fiscale.

I limiti massimi di indennizzo sono differenti per ciascuna delle Società Boncafe, ed in particolare:

- USD 2.639.733 per Boncafe International Pte. Ltd. e Six Degrees Cafè Pte. Ltd.;
- USD 2.577.070 per Boncafe (M) Sendirian Berhad;

- USD 62.513 per Boncafe (East Malaysia) Snd Bhd;
- USD 7.728.365 per Boncafe (Thailand) Ltd.;
- USD 275.000 per Bean ToCup (Thailand) Ltd.;
- USD 106.825 per Boncafe (Cambodia) Ltd.;
- USD 3.160.494 per Boncafe Middle East LLC e Boncafe Service and Maintenace.

I suddetti massimali sono soggetti a revisione automatica all'esito della Procedura di Aggiustamento e dell'eventuale pagamento dell'Earn-Out, in base all'applicazione di una formula prevista nel contratto in oggetto, e non trovano applicazione in caso di violazione delle Garanzie Fondamentali. Tuttavia, la responsabilità massima dei Venditori derivante dalla violazione delle Garanzie Fondamentali nonché di qualsiasi altra dichiarazione e garanzia di cui al contratto, non potrà essere superiore ai suddetti massimali (come rivisti all'esito della Procedura di Aggiustamento e dell'eventuale pagamento dell'Earn-out) moltiplicati per 5.

Gli obblighi di indennizzo, nei limiti delle franchigie e dei massimali sopra indicati, sono ripartiti tra i singoli Venditori in base a determinate percentuali.

Le dichiarazioni e garanzie, ancora in essere alla Data del Prospetto, hanno per lo più una durata di 18 mesi dalla data del Closing, ad eccezione delle Garanzie Fondamentali, che si prescrivono ai sensi delle leggi applicabili, ed alle garanzie in materie fiscali, che si prescrivono sei mesi dopo la scadenza prevista dalle leggi applicabili per il relativo accertamento.

Alla Data del Prospetto, non sono state avanzate richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

Per maggiori informazioni sull'Acquisizione Boncafe e sulle relative modalità di finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.20 e 22.22 del Prospetto.

4.1.26 Rischi connessi al procedimento instaurato nei confronti di Segafredo Zanetti Deutschland GmbH e ad altri contenziosi pendenti

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo MZB è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti giudiziari, civili, amministrativi, tributari.

In particolare, in data 8 giugno 2010, il Bundeskartellamt (autorità posta a tutela della concorrenza in Germania – "**Autorità**") ha imposto una sanzione di Euro 3.400 migliaia alla controllata Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, contestando a quest'ultima di aver partecipato, dal 23 giugno 2003 fino al giugno 2008 (anno in cui sono cessati gli incontri e sono state avviate le indagini), unitamente con altri produttori di caffè, ad un accordo restrittivo della concorrenza avente ad oggetto la fissazione dei prezzi del caffè nel canale Foodservice in Germania.

In data 15 giugno 2010 Segafredo Zanetti Deutschland GmbH ha proposto appello avverso tale decisione davanti all'Autorità (secondo quanto previsto dalla procedura tedesca), contestando la decisione dell'Autorità.

Sulla base delle contestazioni sollevate da Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, quest'ultima e l'Autorità hanno intrapreso una negoziazione finalizzata ad esplorare i margini per una eventuale soluzione transattiva della controversia. Tuttavia, Segafredo Zanetti Deutschland GmbH e l'Autorità non hanno raggiunto un accordo riguardo alla possibile transazione.

Ancorché nel dicembre 2013 Segafredo Zanetti Deutschland GmbH abbia presentato nuove prove a sua difesa, nel maggio 2014 l'Autorità ha comunicato di non ravvisare ragioni per riprendere le negoziazioni.

Segafredo Zanetti Deutschland GmbH pertanto ha deciso di respingere la proposta di transazione dell'Autorità e di celebrare il giudizio di appello. Secondo quanto previsto dalle norme procedurali tedesche, l'Autorità ha pertanto trasmesso il fascicolo al pubblico ministero che, dopo aver esaminato il ricorso ed aver condiviso la decisione dell'Autorità in merito alla sanzione, in data 13 febbraio 2015 ha trasmesso il fascicolo alla Corte d'appello regionale di Düsseldorf. La Corte d'appello regionale di Düsseldorf dovrà ora decidere se avviare il procedimento.

In aggiunta a quanto sopra, al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB è parte di altri contenziosi aventi ad oggetto, principalmente:

(i) questioni di natura fiscale che vedono coinvolte la società La San Marco S.p.A., la quale ha qualificato il rischio come remoto/possibile comprendendolo in un range minimo e massimo compreso tra Euro 295 mila ed Euro 417 mila, e Segafredo Zanetti Austria GmbH, alla quale l'autorità fiscale tedesca ha richiesto un ammontare complessivo pari ad Euro 280 mila. Quest'ultima società, in riferimento a tale pretesa, ha accantonato nel bilancio al 31 dicembre 2014 un importo pari ad Euro 140 mila. Si segnala inoltre che alla Data del Prospetto l'Emittente è coinvolto in una contestazione di carattere fiscale, e Segafredo Zanetti Deutschland GmbH è oggetto di verifiche di carattere fiscale per le quali, alla Data del Prospetto, non sono ancora emersi rilievi o segnalazioni. Si precisa che l'Emittente potrà beneficiare di un impegno di manleva assunto dal socio MZ Industries in relazione a qualsiasi passività che dovesse emergere in relazione alla suddetta contestazione;

(ii) alcune contestazioni circa la mancata indicazione, sulle etichette delle confezioni di alcuni prodotti, di un esplicito avvertimento sulla presenza di sostanze asseritamente nocive, che vedono coinvolta la società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. La pretesa oggetto di tali contestazioni, alla Data del Prospetto, non è quantificata nel suo ammontare.

Le società del Gruppo coinvolte nei suddetti contenziosi non hanno ritenuto di dover effettuare accantonamenti nei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2014 in relazione agli stessi, ad eccezione di quanto indicato per Segafredo Zanetti Austria GmbH nel precedente punto (i).

Nonostante quanto precede, l'esito dei suddetti e degli altri procedimenti giudiziali che coinvolgono il Gruppo MZB è intrinsecamente soggetto a incertezze e pertanto non si può escludere che da essi derivino conseguenze che potrebbero danneggiare la reputazione, le attività e/o le prospettive delle singole società coinvolte e del Gruppo MZB, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del stesso.

Per ulteriori informazioni sui contenziosi in essere alla Data del Prospetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.5 del Prospetto.

4.1.27 Rischi connessi alla normativa fiscale

Il Gruppo MZB opera mediante società controllate in numerosi Stati con diversi regimi fiscali è quindi soggetto (nel suo complesso) al pagamento di imposte in numerosi ordinamenti con la conseguenza che deve impiegare notevoli risorse per determinare gli accantonamenti per imposte sui redditi.

Ulteriore conseguenza di quanto sopra è che il Gruppo MZB è parimenti esposto a possibili accertamenti fiscali in numerosi ordinamenti ed al rischio che le autorità fiscali possano non condividere l'eventuale interpretazione della legislazione come adottata dal Gruppo e di conseguenza contestare l'importo delle imposte assolte.

Ancorché il Gruppo MZB ritenga di aver operato nel rispetto delle normative vigenti e che le stime utilizzate siano ragionevoli, non è possibile escludere che, ove dovessero manifestarsi delle pretese da parte delle Autorità estere, gli accantonamenti effettuati a bilancio non siano sufficienti a coprire l'esito finale di tali pretese e del relativo contenzioso, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Per informazioni sui contenziosi di natura fiscale che coinvolgono il Gruppo MZB alla Data del Prospetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.5. del Prospetto.

Inoltre, l'esistenza di numerosi rapporti contrattuali tra società del Gruppo fiscalmente residenti in Stati diversi può comportare l'applicazione, da parte dell'amministrazione finanziaria, della disciplina in materia di prezzi di trasferimento (in luogo del criterio dei corrispettivi pattuiti), la quale prevede il criterio del "valore normale", cd. prezzo determinato secondo il principio di libera concorrenza ai fini della valorizzazione delle componenti reddituali relative alle operazioni infragruppo realizzate tra imprese residenti in stati diversi ed appartenenti al medesimo gruppo societario.

Come di regola avviene per i gruppi imprenditoriali operanti a livello internazionale, la determinazione del reddito imponibile delle singole società del Gruppo può essere influenzata, anche sensibilmente, da componenti reddituali determinate sulla base del criterio del "valore normale", il cui presupposto applicativo prevede che il valore attribuito a dette operazioni non differisca da quello che si sarebbe pattuito in un rapporto tra soggetti indipendenti.

La determinazione del "valore normale" è quindi influenzata anche da parametri di giudizio di carattere estimativo, per loro natura non provvisti di caratteri di certezza e suscettibili quindi di dar luogo a valutazioni dell'amministrazione finanziaria non necessariamente allineate a quelle compiute dalla società.

Fermo restando il convincimento della Società di aver operato nel pieno rispetto delle norme e dei principi nazionali ed internazionali in materia di prezzi di trasferimento, poiché la normativa in materia è complessa e potenzialmente soggetta ad interpretazioni diverse da parte delle autorità dei vari Paesi, non può esservi garanzia che le metodologie e le conclusioni in proposito raggiunte dall'Emittente siano sempre integralmente condivise da dette autorità. Pertanto, non è possibile escludere che, in caso di verifica da parte dell'amministrazione finanziaria, emergano contestazioni in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento applicati nelle operazioni infragruppo tra società del Gruppo residenti in Stati diversi che potrebbero portare all'applicazione delle sanzioni amministrative di cui all'art. 1, comma 2, del D.lgs. n. 471/1997, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale o e finanziaria del Gruppo MZB.

L'Emittente e Segafredo Zanetti S.p.A., principale società italiana del Gruppo MZB, hanno predisposto la documentazione a supporto dei prezzi di trasferimento, in conformità a quanto previsto dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 Settembre 2010, per tutti gli anni fiscalmente aperti.

La società Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. ha predisposto tale documentazione a partire dal periodo d'imposta 2011.

Con riferimento alla società La San Marco S.p.A. si segnala che, nell'esercizio 2014, la Guardia di Finanza ha effettuato una verifica sui periodi d'imposta 2011 ed estesa al 2013 e 2014 all'esito della quale, pur essendo stata effettuata apposita verifica, non sono stati mossi rilievi in materia di prezzi di trasferimento. Si evidenzia inoltre che tutti i controlli effettuati durante detta verifica hanno avuto esito regolare.

Si segnala inoltre che, nell'esercizio 2011, l'Agenzia delle Entrate ha effettuato una verifica generale sulla controllata Segafredo Zanetti S.p.A. in merito all'esercizio 2008, all'esito della quale sono stati mossi rilievi in materia di prezzi di trasferimento.

Tali rilievi sono giudicati dall'Emittente non materiali e sono stati oggetto di apposita definizione dell'accertamento da parte della Segafredo Zanetti S.p.A. con conseguente pagamento delle somme contestate.

Infine si segnala che risulta attualmente in corso una verifica fiscale in merito alla congruità dei prezzi di trasferimento in capo alla società di diritto tedesco, Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, per i periodi d'imposta che vanno dal 2009 al 2012. Da tale verifica, ad oggi, non sono emersi rilievi o segnalazioni da parte delle autorità fiscali tedesche.

4.1.28 Rischi connessi a fenomeni di stagionalità delle vendite

L'Emittente registra fenomeni di stagionalità, con un incremento dei volumi di vendite nel secondo semestre di ciascuno esercizio e, in particolare, negli ultimi mesi dell'anno. Tale effetto è trainato, in particolare, dal periodo delle festività, con conseguente contrazione, seppur lieve, dei volumi di vendita nei primi mesi dell'anno.

I risultati su base trimestrale del Gruppo, pertanto, non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

La seguente tabella riporta l'andamento dei volumi di vendita di caffè su base trimestrale del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (dati espressi in migliaia di chili).

Trimestre chiuso al		Trimestre chiuso al			Trimestre chiuso al				Trimestre chiuso al			
31 marzo 2015	31 marzo 2014	30 giugno 2014	30 settembre 2014	31 dicembre 2014	31 marzo 2013	30 giugno 2013	30 settembre 2014	31 dicembre 2013	31 marzo 2012	30 giugno 2012	30 settembre 2012	31 dicembre 2012
28.695	29.412	29.861	30.481	35.394	29.836	29.618	31.048	31.969	31.649	31.226	31.582	33.782

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.13 del Prospetto.

* * *

4.2 Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo MZB operano

4.2.1 Rischi connessi alla congiuntura economica, alla diminuzione della domanda dei prodotti del Gruppo ed alla contrazione dell'accesso al credito

A partire dalla seconda metà del 2007 la crisi dei mercati finanziario e bancario a livello mondiale ha determinato un peggioramento del quadro macro-economico, con conseguente diminuzione della liquidità sui mercati finanziari globali, una generale contrazione dei consumi e una generalizzata difficoltà di accesso al credito.

Nonostante in Europa le misure adottate dai diversi governi, dalle organizzazioni internazionali e sovranazionali e dalle autorità monetarie per fornire supporto finanziario ai Paesi dell'Eurozona in difficoltà economica e per attenuare la possibilità di insolvenza del debito sovrano da parte di alcuni Paesi europei, non si può escludere che vi possano essere peggioramenti in relazione al debito pubblico e/o al peso del disavanzo di alcuni paesi dell'Eurozona e alla loro capacità di far fronte agli impegni finanziari futuri, in considerazione delle diverse situazioni economiche e politiche dei singoli stati.

Di conseguenza la capacità del Gruppo MZB di accedere al mercato finanziario e a quello dei capitali e di rifinanziare il debito per far fronte ai propri fabbisogni finanziari potrebbero

subire effetti significativamente negativi ed i costi di finanziamento potrebbero aumentare in misura rilevante o tali fonti di finanziamento potrebbero non essere disponibili per un lungo periodo di tempo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

In tale scenario, inoltre, è sempre più evidente un cambiamento di atteggiamento del consumatore, anche nel settore della vendita di caffè tostato e di prodotti coloniali, beni che rientrano nella categoria dei prodotti alimentari di largo consumo. Laddove, prima della crisi, nella scala delle priorità del consumatore medio, i viaggi, le spese di intrattenimento, abbigliamento e non primari in genere, erano considerati come essenziali o comunque ammissibili, attualmente, a causa della sfavorevole condizione economica, si sono registrati rilevanti modifiche delle abitudini. Il consumo stesso del caffè ha subito una flessione rilevante sia in strutture pubbliche (pub, bar, ristoranti) che in strutture private (si pensi alle aziende che, in una politica di riduzione dei costi, hanno eliminato il benefit del consumo gratuito dello stesso).

Inoltre, nel caso in cui i clienti del Gruppo MZB (in particolare i supermercati e gli operatori della grande distribuzione), dovessero rivendere i prodotti del Gruppo a prezzi ridotti, il Gruppo potrebbe trovarsi nella necessità di ridurre i propri prezzi di vendita, con inevitabili ripercussioni sui propri margini.

Per i produttori di beni di largo consumo, la flessione generalizzata della domanda, se da un lato, determina una contrazione dei ricavi dall'altro richiede particolari sforzi finanziari ed economici, specie in termini di marketing e promozione, al fine di conservare le quote di mercato.

Ancorché il Gruppo MZB sinora abbia conseguito risultati positivi nonostante la recente crisi, non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protraesse nel lungo periodo ovvero, una volta cessata, si ripetesse in una o più aree in cui il Gruppo MZB è presente, i risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo MZB potrebbero peggiorare.

4.2.2 Rischi connessi all'elevato grado di competitività nel mercato di riferimento

L'attività del Gruppo MZB è principalmente focalizzata sulla produzione, distribuzione e vendita di caffè tostato e di prodotti coloniali, beni che rientrano nella categoria dei prodotti alimentari di largo consumo.

Il mercato dei prodotti alimentari di largo consumo è caratterizzato da un elevato livello di concorrenza, competitività e dinamismo, con particolare riferimento alla capacità distributiva e di *marketing* dei diversi operatori, soprattutto in alcune aree dove il Gruppo MZB ha sviluppato maggiormente la sua attività (fra gli altri Italia, USA e Francia).

Sotto questo profilo il successo del Gruppo MZB deriva, in particolare, dalla capacità di promuovere la riconoscibilità e il grado di diffusione dei suoi prodotti, attraverso, tra l'altro, continui investimenti sulla qualità prodotto, nonché dall'abilità di anticipare il cambiamento dei gusti e le preferenze dei consumatori, e dalla disponibilità di una rete distributiva sviluppata in varie aree geografiche.

Nonostante quanto precede, non si può escludere che in futuro i concorrenti del Gruppo MZB attuino politiche di *marketing* e di sviluppo commerciale tali da far guadagnare loro quote di mercato e limitare la capacità del Gruppo di mantenere i rapporti di distribuzione in essere ovvero di acquisirne di nuovi. Tali attività potrebbero consistere, a titolo esemplificativo, in una politica dei prezzi aggressiva, in miglioramenti nello sviluppo del prodotto ovvero in aumenti della loro capacità produttiva. In alcuni casi, al fine di mantenere i rapporti di distribuzione in essere ovvero di acquisirne di nuovi, il Gruppo MZB potrebbe essere costretto a ridurre i prezzi di vendita senza alcuna corrispondente riduzione dei costi delle materie prime, realizzando una minor marginalità sulla vendita dei propri prodotti.

Inoltre, la concorrenza nei segmenti di mercato in cui il Gruppo MZB opera potrebbe intensificarsi in futuro a causa dell'ingresso di nuovi partecipanti in uno o più di tali segmenti.

Il verificarsi di ciascuna delle suddette circostanze o la perdita di competitività del Gruppo potrebbero provocare effetti significativamente negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto.

4.2.3 Rischi connessi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

Il mercato in cui opera l'Emittente è caratterizzato dalla notevole importanza che rivestono i marchi e gli altri diritti di proprietà intellettuale che identificano il Gruppo nel settore. Di conseguenza, il successo del Gruppo MZB dipende, così come quello della maggior parte delle società concorrenti – anche dalla capacità di tutelare e promuovere i propri marchi e i propri diritti di proprietà intellettuale.

Ai fini della tutela dei propri diritti di proprietà intellettuale (in particolare, i marchi con cui viene venduto il caffè ed i brevetti connessi alla realizzazione delle macchine da caffè), il Gruppo MZB provvede a depositare domande di registrazione e di rinnovo di marchi, disegni e modelli, anche a livello internazionale, nonché di brevetto per invenzioni industriali.

Sebbene nelle fasi di deposito di domande di privative e di tutela dei propri diritti di proprietà intellettuale il Gruppo sia generalmente assistito da consulenti e legali specializzati, non può escludersi l'interferenza delle privative del Gruppo MZB con privative anteriori di soggetti terzi.

Non vi è peraltro garanzia che non vi siano contestazioni da parte di terzi ovvero che non siano avviati procedimenti (sia amministrativi che giurisdizionali) nei confronti del Gruppo o dei suoi clienti, in relazione alla violazione di diritti di proprietà intellettuale. Si segnala a tal proposito il contenzioso instaurato dalla società @spresso.it S.r.l. nei confronti di Segafredo Zanetti S.p.A., Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e La San Marco S.p.A. per asserita violazione di brevetti e concorrenza sleale (per ulteriori informazioni su tale contenzioso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.5, lettera b) del Prospetto).

L'esito sfavorevole di una qualsiasi delle eventuali controversie in relazione ai suddetti diritti di privativa potrebbe esporre il Gruppo MZB a passività, compreso il pagamento di somme a titolo di risarcimento danni o l'esecuzione di provvedimenti d'urgenza, che potrebbero anche comportare l'impossibilità, temporanea o permanente, da parte del Gruppo MZB di utilizzare e/o di far valere nei confronti di terzi propri diritti di proprietà intellettuale e/o industriale.

Inoltre, indipendentemente dall'esito, tali controversie possono richiedere molto tempo, essere costose e danneggiare la reputazione del Gruppo. Il Gruppo potrebbe anche essere costretto a concludere accordi di licenza o contratti di royalty a condizioni sfavorevoli.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Prospetto.

4.2.4 Rischi connessi all'attività internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB opera con 55 società, di cui 45 società commerciali che vendono i prodotti e/o servizi del Gruppo, al 31 marzo 2015, in circa 110 Paesi attraverso una rete distributiva sia diretta che indiretta, con prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria ma anche in numerosi Paesi emergenti, tra i quali il Messico, la Costa Rica ed il Vietnam).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB ripartiti per principale mercato geografico, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi per principali mercati geografici(80)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi in										
USA	110.447	50,8%	82.105	47,9%	364.904	46,7%	363.425	48,1%	436.444	50,7%
Italia	21.018	9,7%	19.656	11,5%	87.051	11,1%	86.071	11,4%	87.732	10,2%
Francia	22.560	10,4%	18.463	10,8%	88.533	11,3%	87.910	11,6%	103.720	12,1%
Finlandia	17.175	7,9%	16.893	9,9%	76.115	9,7%	70.429	9,3%	80.375	9,3%
Germania e Austria	9.665	4,4%	10.440	6,1%	42.734	5,5%	41.384	5,5%	41.907	4,9%
Altri Paesi	36.401	16,8%	23.730	13,8%	122.118	15,7%	106.318	14,1%	110.545	12,8%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(80) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

La presenza su diversi mercati internazionali, sia per la produzione che la distribuzione dei prodotti del Gruppo MZB, così come la strategia di sviluppo in nuove aree, espone il Gruppo MZB a rischi connessi, fra l'altro, alle condizioni geo-politiche e macroeconomiche dei Paesi in cui è presente e alle relative possibili variazioni, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali, ivi inclusa l'eventuale previsione di dazi doganali e norme protezionistiche e/o che limitino la possibilità di effettuare investimenti da parte di soggetti non residenti, alla concorrenza con gli operatori locali, alle preferenze dei consumatori, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari, nonché ad attacchi terroristici, insurrezioni, conflitti militari, tensioni politiche ed ecoterrorismo.

Tali fattori potrebbero produrre ripercussioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Inoltre, eventuali mutamenti nella situazione politica ed economica nei diversi Paesi nei quali i principali produttori del Gruppo MZB operano, possibili cambiamenti nella normativa e nei sistemi tributari, eventuali imposizioni di nuovi dazi e norme protezionistiche, situazioni di instabilità sociale e attacchi terroristici, conflitti militari e tensioni politiche, potrebbero comportare oneri e difficoltà, o l'arresto dell'attività per periodi medio-lunghi nelle zone interessate, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto.

4.2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il Gruppo MZB svolge una parte rilevante della propria attività in settori regolamentati da una dettagliata disciplina normativa a livello nazionale e comunitario riguardante il rispetto delle norme relative alla composizione, etichettatura e sicurezza dei prodotti realizzati ovvero commercializzati.

Le società del Gruppo MZB, al pari di qualsiasi altro operatore in settori alimentari, sono sottoposte a controlli ed ispezioni periodiche tendenti ad accertare il rispetto di tale normativa ed in particolare la permanenza in capo alle stesse delle condizioni necessarie per il mantenimento delle autorizzazioni o certificazioni previste dalla normativa applicabile.

Variazioni o mutamenti del quadro normativo di riferimento che imponessero significativi adeguamenti strutturali degli impianti o delle unità operative e logistiche del Gruppo ovvero mutamenti nei processi produttivi, quali requisiti più stringenti per ottenere o mantenere le certificazioni ed autorizzazioni necessarie per lo svolgimento delle proprie attività, potrebbero richiedere al Gruppo MZB di effettuare investimenti e/o sostenere costi non previsti ovvero causare rallentamenti e interruzioni dell'attività del Gruppo, con possibili ripercussioni negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

4.2.6 Rischi connessi al rispetto della normativa ambientale e di sicurezza

Il Gruppo MZB è soggetto, nelle varie giurisdizioni in cui opera, anche attraverso controllate, a specifiche disposizioni di legge e regolamentari in materia ambientale e di sicurezza sul lavoro.

Nella gestione delle proprie attività produttive, il Gruppo MZB e le sue controllate prestano particolare attenzione agli aspetti ambientali e di sicurezza adottando tutte le misure ed azioni necessarie per monitorare le attività potenzialmente dannose per l'ambiente o pericolose.

Tuttavia, nonostante il Gruppo MZB ritenga di svolgere l'attività in conformità alle leggi e ai regolamenti in vigore in ciascuna area operativa, non si può escludere che, in futuro, anche a seguito di violazioni riscontrate, o di eventuali inadempimenti nell'adottare misure previste da disposizioni di legge vigenti, il Gruppo possa essere soggetto a costi o investimenti significativi o responsabilità di natura ambientale in relazione alle attività svolte, con possibili effetti negativi in termini reputazionali nonché sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

4.3 Fattori di rischio connessi all'offerta e agli strumenti finanziari offerti

4.3.1 Rischi connessi ai conflitti di interesse

Il Dott. Massimo Zanetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, è portatore di interessi propri in relazione all'Offerta Globale, in quanto detiene indirettamente una partecipazione di controllo nell'Emittente, e direttamente una partecipazione in MZ Industries, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale.

Il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto possiede 20 azioni nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Portugal S.A., con valore nominale di Euro 1 ciascuna (pari allo 0,003% del capitale).

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager*, di Responsabile del Collocamento nell'ambito dell'Offerta Pubblica e di Specialista ai fini della quotazione delle azioni della Società sul MTA – Segmento STAR, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre il gruppo bancario Intesa Sanpaolo ha in essere rapporti di natura creditizia con l'Emittente e con altre società del Gruppo e ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo. Con riferimento all'attività di *lending*, al 31 marzo 2015 il gruppo ban-

cario Intesa Sanpaolo aveva accordato all'Emittente linee di credito per complessivi Euro 76.256 migliaia (alla stessa data utilizzate completamente) e al Gruppo MZB linee di credito per complessivi Euro 120.291 migliaia (alla stessa data utilizzate per Euro 107.568 migliaia). In particolare, Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, ha erogato all'Emittente il Finanziamento Boncafe e i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni dal Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento(per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

BNP Paribas, società che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione delle azioni della stessa sul Mercato Telematico Azionario, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre BNP Paribas, anche per il tramite di alcune società dalla stessa controllate, ha in essere rapporti di natura creditizia con l'Emittente e con altre società del Gruppo e ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. Con riferimento all'attività di *lending*, al 31 marzo 2015 il gruppo bancario facente capo a BNP Paribas aveva accordato al Gruppo MZB linee di credito per complessivi Euro 21.728 migliaia (alla stessa data utilizzate per Euro 15.395 migliaia), mentre nessuna linea era accordata direttamente all'Emittente.

JP Morgan, società che ricopre il ruolo di *joint bookrunner* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre JP Morgan, anche per il tramite di alcune società facenti parte del proprio gruppo, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending, advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB.

BB&T Capital Markets, società che ricopre il ruolo di *co-lead manager* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto parteciperà alle attività di *marketing* connesse al Collocamento Istituzionale, senza assumere impegni di collocamento e/o garanzia delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre BB&T Capital Markets, anche per il tramite di alcune società facenti parte del proprio gruppo, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending, advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. Con riferimento all'attività di lending, al 31 marzo 2015 il gruppo a cui BB&T Capital Markets appartiene aveva accordato al Gruppo MZB linee di credito per complessivi USD 50.718 migliaia (alla stessa data utilizzate per USD 30.399 migliaia), mentre nessuna linea era accordata direttamente all'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3. e Capitolo V, Paragrafo 5.4 del Prospetto.

4.3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni della Società

Alla Data del Prospetto, non esiste un mercato delle azioni ordinarie della Società. A seguito dell'Offerta Globale le azioni ordinarie della Società saranno negoziate sul MTA. I possessori delle azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.

Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione a quotazione, non è possibile garantire che si costituisca o si mantenga un mercato liquido per le azioni ordinarie della Società. Pertanto, le azioni potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo o presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite. Inoltre, a seguito del completamento dell'Offerta Globale, il prezzo di mercato delle azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società. Tale prezzo potrebbe, pertanto, non riflettere i reali risultati operativi della stessa.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV del Prospetto.

4.3.3 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli altri requisiti STAR

Con provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni dell'Emittente, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Il Segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del MTA, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.

Si segnala, tuttavia, che qualora dopo la conclusione dell'Offerta Globale la diffusione delle azioni dell'Emittente sul mercato risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per ulteriori informazioni al riguardo, si veda la Sezione Seconda, Capitolo VI del Prospetto.

4.3.4 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto

L'Intervallo di Prezzo, unitamente alla capitalizzazione societaria, ai principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente nonché al controvalore dell'Offerta Globale, al controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base di detto Intervallo di Valorizzazione Indicativa, sono indicati alla Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto.

Il Prezzo di Offerta – determinato secondo i criteri di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3 del Prospetto –, i principali moltiplicatori di mercato dell'Emittente, i dati relativi alla sua capitalizzazione, il controvalore dell'Offerta Globale, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, saranno resi noti mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto.

4.3.5 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni ed alla negoziazione delle azioni in un mercato regolamentato

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, i Proponenti assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta degli impegni di *lock-up* della durata di 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tali soggetti non procedano alla vendita delle rispettive azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle azioni stesse.

Inoltre, la circostanza che le azioni saranno negoziate su un mercato regolamentato comporta che eventuali vendite rilevanti di azioni, ovvero la percezione da parte del mercato di vendite rilevanti di azioni, potrebbero influenzare negativamente il prezzo delle azioni o favorirne un ribasso.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del Prospetto.

4.3.6 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

BNP Paribas, anche in nome e per conto dei membri del consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del Prospetto.

CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Treviso, al n. 02120510371, ad al REA di Treviso al n. TV-300188.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 16 ottobre 1979 come società a responsabilità limitata, con atto a rogito del Notaio Mario Serra di Bologna (Rep. n. 105.709; Racc. n. 21.745), ed è stato successivamente iscritto nel Registro delle Imprese di Bologna in data 7 novembre 1979.

L'Emittente ha acquisito la sua attuale forma giuridica, con la denominazione di "Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A." con delibera di assemblea straordinaria del 20 dicembre 2005, a rogito del Notaio Mario Cornia di Bologna (Rep. n. 22134, Racc. 12115).

La durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dei soci.

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

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Via Gian Giacomo Felissent 53, 31020, Villorba (TV) e numero di telefono +39 0422.312611.

L'Emittente non si qualifica come "PMI", ai sensi dell'art. 1. comma 1, lettera (w)-quater 1) del TUF, in quanto, in base al bilancio consolidato approvato relativo all'ultimo esercizio, ha un fatturato superiore a Euro 300 milioni.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo

Introduzione

Il Gruppo MZB è un player internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZB altresì produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZB vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali, caffè verde).

Il Gruppo MZB vende i propri prodotti ad una clientela estremamente diversificata, che ricomprende: (i) operatori che acquistano e rivendono i prodotti del Gruppo per essere consumati dagli utilizzatori finali all'interno delle mura domestiche (canale Mass Market); (ii) operatori che acquistano e rivendono i prodotti del Gruppo MZB per essere consumati dagli utilizzatori finali al di fuori delle mura domestiche (canale Foodservice); e (iii) operatori che commercializzano con marchi propri i prodotti che il Gruppo MZB appositamente produce e fornisce loro.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è costituito da 55 società, di cui 45 commerciali che vendono i prodotti e servizi del Gruppo, al 31 marzo 2015, in oltre 110 Paesi (con prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria) attraverso una rete distributiva sia diretta che indiretta.

Si precisa che, a partire dalla fine del 2013, il Gruppo MZB ha avviato un processo di riorganizzazione sotto comune controllo di parte delle proprie attività, che si è concluso nel mese di novembre 2014 ("**Operazione di Riorganizzazione**").

Nell'ambito di tale processo, il Gruppo ha trasferito, al Dott. Massimo Zanetti alcuni *asset* non strategici (e più precisamente la partecipazione di minoranza detenuta da Segafredo Zanetti S.p.A. nella società calcistica Bologna 2010 S.p.A.) ed ha al contempo acquisito dal Dott. Massimo Zanetti e da società direttamente riconducibili al Dott. Massimo Zanetti, *asset* giudicati invece strategici per il Gruppo MZB (e più precisamente le famiglie di marchi PUCCINO'S e SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, e le quote di minoranza di Segafredo Zanetti S.p.A.). Inoltre, il Gruppo ha trasferito, sempre a società direttamente riconducibili al Dott. Massimo Zanetti, il *business* afferente la coltivazione, lavorazione e commercializzazione del caffè verde, intendendosi incluse in tale *business* le piantagioni di proprietà e le società dedicate alla prima lavorazione del caffè verde (cd. *beneficios*, le società di *export* e le società di *trading*). Per maggiori informazioni sull'Operazione di Riorganizzazione e sulla struttura del Gruppo MZB alla Data del Prospetto si rinvia, rispettivamente, alla Sezione Prima, Capitolo III, Premessa e alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto.

Con l'Operazione di Riorganizzazione, il Gruppo MZB ha inteso, da un lato, razionalizzare le proprie attività e, dall'altro, ridefinire il proprio perimetro di consolidamento facendovi uscire

attività che, seppur in parte abbiano concorso a caratterizzare la storia e l'evoluzione del Gruppo, alla Data del Prospetto non sono più giudicate strategicamente rilevanti avuto riguardo ai programmi futuri ed alle strategie di sviluppo del Gruppo (sulle strategia di sviluppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.11 del Prospetto). Resta in ogni caso inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo la piantagione di Kauai, di cui il Gruppo non è proprietario ma solo affittuario.

Tanto premesso, pur restando l'esperienza e la conoscenza maturata dal Gruppo MZB nel processo di coltivazione del caffè verde un suo tratto distintivo, ai fini del presente Capitolo, la storia dell'Emittente e del Gruppo MZB si focalizza sull'evoluzione della sua attività principale, vale a dire la produzione e commercializzazione di caffè tostato.

Le origini e la prima fase di crescita del Gruppo (1970-1980)

Il Gruppo nasce dall'idea del Dott. Massimo Zanetti – esponente della terza generazione di una famiglia di commercianti di caffè verde ed altri prodotti coloniali che importavano dai paesi produttori e commercializzavano sul territorio nazionale – il quale acquisisce, nel 1973, per il tramite di Finadratica S.p.A.(81) ("**Finadriatica**"), l'allora Industria Nazionale Coloniali Segafredo S.p.A. (divenuta Segafredo Zanetti S.p.A. nel novembre 1984), una torrefazione di Bologna che serviva, prevalentemente, in ambito locale/regionale, bar e pubblici esercizi.

Sin da allora, l'obiettivo imprenditoriale che anima il Dott. Massimo Zanetti è di partire dalla dimensione locale della torrefazione bolognese per divenire nel tempo un operatore di riferimento a livello nazionale per il canale dei bar e dei pubblici esercizi nella vendita di caffè tostato.

Per realizzare tale obiettivo, il Dott. Massimo Zanetti punta fin dall'inizio ad offrire ai bar ed ai pubblici esercizi non solo un prodotto di qualità, ma anche beni e servizi accessori che, da un lato, migliorino l'esperienza legata alla degustazione del caffè e, dall'altro, abbiano la capacità di fidelizzare il canale di vendita.

Il primo di tali servizi accessori viene individuato nella fornitura, a titolo gratuito, di macchine professionali per la preparazione del caffè alla clientela finale, e proprio per realizzare tale obiettivo il Dott. Massimo Zanetti acquisisce nel 1976, per il tramite di Finadriatica, La San Marco S.p.A., società friulana attiva dal 1920 nella produzione di macchine da caffè professionali e attrezzature da bar, considerata in tale periodo storico, per esperienza, tradizione ed innovazione tecnologica, uno dei principali marchi italiani nel settore, e dotata di una consolidata rete commerciale a livello nazionale ed internazionale(82).

(81) Nel 1981 Finadriatica S.p.A. viene fusa nell'Emittente, che inizialmente ne adotta la denominazione e nel 2005 adotta l'attuale denominazione di Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A..

(82) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.

Il consolidamento nel mercato nazionale e l'avvio del processo di internazionalizzazione (1980-1990)

Negli anni '80 il neo-nato Gruppo MZB si sviluppa secondo due direttive, ossia il consolidamento delle attività in Italia e l'apertura delle attività all'estero. Sul versante italiano, il Gruppo rafforza la proprie vendite nel canale dei bar e dei pubblici esercizi, facendo leva sull'accresciuta presenza a livello nazionale e sulla notorietà che, nel frattempo il marchio "Segafredo-Zanetti" è venuta ad acquisire. Parallelamente, il Gruppo sfrutta il proprio posizionamento e la propria notorietà per acquisire nuove quote di mercato nel più ampio canale del largo consumo riuscendo ad offrire i propri prodotti anche alle moderne forme di distribuzione come la grande distribuzione e la ristorazione organizzata. In particolare, proprio in questi anni, l'Emittente stipula i primi accordi con le grandi catene nazionali (quali ad esempio Coop, Conad ed Esselunga), ancora oggi importanti attori in questo settore e clienti del Gruppo MZB.

Sul versante internazionale, il Gruppo, forte di un marchio ormai noto e riconosciuto a livello nazionale, punta ad espandere la propria presenza e *brand recognition*, sia nell'area dell'allora MEC (Mercato Comune Europeo), in largo anticipo rispetto all'apertura delle frontiere e all'abbattimento delle barriere doganali (sanciti con l'entrata in vigore del Trattato di Maastricht avvenuta in data 1° novembre 1993), sia al di fuori dell'Europa.

Questo iniziale processo di internazionalizzazione si svolge, a livello europeo, attraverso l'acquisizione di società con stabilimenti produttivi, la costituzione di nuove società commerciali e la stipulazione di accordi di importazione e distribuzione con operatori locali, ed, a livello extra-europeo, attraverso la stipulazione di accordi di distribuzione con operatori locali. In particolare:

- nel 1981, il Gruppo MZB avvia rapporti commerciali in Portogallo, sottoscrivendo accordi di produzione su licenza e distribuzione con un importante conglomerato locale, la RAR Holding S.A., e in Germania e in Benelux, con la torrefazione Darboven. Gli accordi in Portogallo svolgono un importante ruolo strategico aprendo la strada alla successiva costituzione delle società commerciali Segafredo Zanetti Portugal S.A., in Portogallo nel 1986, e di Segafredo Zanetti España S.A. in Spagna nel 1987, quest'ultima successivamente fusasi in Segafredo Zanetti Portugal S.A. nel 2010;
- a partire dal 1984 il Gruppo MZB definisce i primi accordi commerciali con importatori e distributori indipendenti in altri Paesi europei oltre a quelli già identificati (quali, Parmigiani & Lawrence Ltd. in Inghilterra, La Maison Doc S.A. nel Principato di Monaco, ETS Franco Turcovich S.A. in Francia) e d'oltreoceano (quali, Dore Foods Inc. negli Stati Uniti d'America, Coffee Machines Sales & Service Pty Ltd. e European Foods Pty Ltd in Australia), relazioni che si sviluppano in modo significativo dalla metà degli anni '80 e si intensificano successivamente con altri distributori e/o in altri Paesi;
- nel novembre 1983 e nel maggio 1985, il Gruppo MZB acquisisce tre società in Austria (la prima successivamente fusa con le altre due nel 1985 ed insieme costituenti l'attuale Segafredo Zanetti Austria GmbH), operative nel settore del caffè filtro, caffè espresso e di altri prodotti coloniali nel canale Foodservice in Austria; e
- nell'ottobre 1985, il Gruppo acquisisce una società in Francia (successivamente denominata Segafredo Zanetti France Sas), operativa nella produzione e commercializzazione di caffè.

Alla fine degli anni ‘80, il processo di progressiva internazionalizzazione del Gruppo MZB determina non solo un incremento del *business* del Gruppo, ma altresì un rafforzamento della visibilità dei propri prodotti (principalmente le produzioni di caffè espresso a marchio SEGAFREDO ZANETTI) a cui si accompagna una accresciuta notorietà degli altri marchi nel frattempo acquisiti e progressivamente internazionalizzati (fra gli altri, i marchi FABIA, STENTOR, AROMEX, QUOTIDIEN, PHILTRE D’OR, CAFÉ DE PARIS derivanti dalle acquisizioni in Austria e Francia) (per maggiori informazioni sui marchi del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto).

Nella fase di consolidamento a livello nazionale e di avvio del processo di internazionalizzazione che ha caratterizzato la storia del Gruppo MZB nel decennio ‘80-’90, assumono significativa rilevanza le campagne di *marketing* pubblicitario e televisivo effettuate dal Gruppo medesimo (fra gli altri, i primi spot pubblicitari televisivi incentrati sull’expertise del marchio SEGAFREDO nel segmento bar) nonché le sponsorizzazioni di eventi sportivi di prestigio. Fra le altre, si annovera la sponsorizzazione della scuderia McLaren, negli anni in cui vi correvano Niki Lauda ed Alain Prost e, ancora prima, della scuderia Toleman, al tempo in cui entrò in Formula Uno Ayrton Senna e della scuderia Theodore, nel 1982, quando passò in Formula Uno il campione venezuelano di motociclismo Johnny Alberto Cecotto. Tali sponsorizzazioni creano una forte riconoscibilità e notorietà al marchio SEGAFREDO ZANETTI soprattutto nei Paesi di origine di tali campioni (per maggiori informazioni sull’attività di marketing del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto).

Ulteriore elemento che supporta il processo di internazionalizzazione del Gruppo MZB è l’apertura in Europa, alla fine degli anni ‘80, di una catena di caffetterie a marchio SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO gestite in prevalenza in *franchising* (tra cui il locale di Parigi, a pochi passi dall’Opéra, in gestione diretta, ed i locali situati nei centri storici di Monaco di Baviera, nei pressi del Teatro dell’Opera di Stato, e nel Graben di Vienna) che, nell’ambito dello sviluppo estero, risultano efficaci non solo per dare una maggiore visibilità al marchio “Segafredo-Zanetti”, ma anche per fornire un servizio di *training* e di consulenza professionale per l’apertura e la gestione di caffetterie.

I locali in *franchising*, infatti, sono spesso utilizzati come veri e propri *show-room* per i prodotti del Gruppo MZB, dove è possibile mostrare a potenziali o neo acquisiti clienti (i gestori di bar), specie in Paesi dove la professione di barista non è ancora ben radicata, come si può allestire e gestire un bar secondo la filosofia e la cultura del Gruppo MZB.

L’ulteriore rafforzamento del brand SEGAFREDO ZANETTI ed il potenziamento del processo di internazionalizzazione: l’apertura verso i mercati dell’Europa dell’Est e la presenza diretta in Brasile, Stati Uniti e Australia (1990-2000)

Negli anni ‘90 il Gruppo prosegue la propria strategia di crescita secondo le direttive che hanno caratterizzato il precedente decennio. Da una parte, prosegue l’attività di promozione del brand SEGAFREDO ZANETTI, in particolare in Italia, grazie ad una serie di campagne pubblicitarie di successo (fra le altre, “Segafredo Moment” con testimonial Renzo Arbore e,

successivamente, "Inferno"), che a livello nazionale consentono di raddoppiare le quote di mercato del Gruppo nel canale Mass Market e rafforzano la *brand awareness*(83), e, dall'altra, continua il processo di internazionalizzazione del Gruppo MZB, supportato dall'integrazione delle società europee acquisite e costituite nel precedente decennio.

A questo ultimo riguardo, infatti, è proprio negli anni '90, ancorché i primi passi siano stati mossi già a partire dalla fine degli anni '80, che, terminato l'accordo di produzione su licenza e commercializzazione dei prodotti del Gruppo MZB in Germania e nel Benelux, il Gruppo costituisce le proprie società commerciali rispettivamente in Germania (Segafredo Zanetti Deutschland GmbH), Belgio (Segafredo Zanetti Belgium S.A.) e Olanda (Segafredo Zanetti Nederland B.V.).

Nel 1991, il Gruppo MZB finalizza l'acquisizione della società olandese Tiktak B.V., storica azienda ultracentenaria nata nel 1870 ed operativa nella torrefazione e commercializzazione del caffè, che, oltre a comprendere un moderno impianto produttivo, possiede l'omonimo marchio, uno dei pochi marchi olandesi a potersi fregiare in quegli anni del riconoscimento ufficiale della Real Casa d'Olanda.

Nel 1993, a seguito del crollo del muro di Berlino avvenuto nel 1989, e alla conseguente apertura dei Paesi dell'Est Europa all'economia di mercato, il Gruppo costituisce Segafredo Zanetti Hungary Kft (Ungheria) e nel 1994 Segafredo Zanetti CR Spol. SR (Repubblica Ceca), società commerciali fra le prime a capitale interamente straniero(84) che contribuiscono allo sviluppo della prima imprenditoria privata in questi Paesi e pongono all'avanguardia il marchio ed i prodotti del Gruppo MZB localmente.

Nella seconda metà del decennio il processo di internazionalizzazione si spinge oltre i confini del continente europeo.

Nel 1997, il Gruppo MZB acquista Café Nova Suissa S.A., società che gestisce la torrefazione di Belo Horizonte (Brasile). A seguito di predetta acquisizione vengono aperte diverse unità locali (ad oggi ancora operative) in aree rilevanti del Brasile (tra cui, San Paolo, Rio de Janeiro e Brasilia), con l'obiettivo di concentrare l'intera rete di vendita e distribuzione in capo alla suddetta società, cui è demandato il compito di commercializzare prodotti destinati esclusivamente al consumo nel mercato brasiliano sotto storici marchi locali (quali ITAMBÉ, NOVA SUISSA, NACIONAL) nonché alcuni prodotti a marchio SEGAFREDO ZANETTI.

Sempre nel corso del 1997, il Gruppo MZB costituisce Segafredo Zanetti USA Inc. (ora Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.), con sede a Houston (Texas), per presidiare in modo ancor più efficace la crescente attività di vendita dei prodotti del Gruppo in Nord America, già attivo dai primi anni '80 tramite importatori e distributori indipendenti.

(83) *Fonte:* elaborazione dell'Emittente.
(84) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.

La dinamicità degli investimenti e la diversificazione geografica procede nel 1998, anno in cui il Gruppo MZB acquisisce il distributore locale con sede a Sydney (Australia), con il quale il Gruppo aveva sviluppato da tempo un proficuo rapporto commerciale (ora Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.). In particolare, tramite la controllata Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd, il Gruppo MZB è, in questi anni, l'unica presenza diretta di un'azienda italiana di caffè, nonché una delle poche aziende a livello mondiale ad avere una propria struttura *in loco* così articolata(85) con filiali nei principali stati ed attiva prevalentemente nel canale *Foodservice*.

In virtù delle operazioni sopra descritte, verso la fine degli anni '90, il Gruppo MZB, attraverso i propri canali di vendita, che vanno dalla ristorazione organizzata alla grande distribuzione, vende i propri prodotti nei cinque continenti(86), tanto da potersi proporre come uno dei gruppi operanti nel mercato del caffè tostato a diffusione globale, non soltanto a livello geografico, ma anche per la capacità di trasferire *know-how* ed *expertise* a marchi e tipologie di prodotto esclusivamente locali(87).

Al fine di accrescere ulteriormente la visibilità ed il carattere distintivo del marchio SEGAFREDO ZANETTI nel mercato di riferimento, verso la fine degli anni '90, il Gruppo MZB attua, dapprima, il completo *restyling* nel *packaging* dei prodotti top di gamma per bar e pubblici esercizi commercializzati con tale marchio, e, quindi, lancia sul mercato una nuova miscela di caffè "super-premium" per la linea "bar", denominata MAXXI, che viene commercializzata unitamente ad un package di materiale promo-pubblicitario dedicato (quali tazze, salviette, porta salviette, posacenere) e, soprattutto, precise regole di utilizzo racchiuse in un apposito contratto, proposto esclusivamente a selezionati clienti in Italia e nel mondo.

Miscela MaXXI Miscela Extra Strong Miscela Extra Mild Miscela Mild

(85) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.
(86) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.
(87) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.

Il consolidamento europeo ed internazionale (2000-2010)

In questi anni, il Gruppo MZB, da una parte, si concentra sullo sviluppo commerciale dei prodotti top di gamma per bar e pubblici esercizi che hanno subito il *restyling* alla fine degli anni '90 attivando anche, a seguito della crescente diffusione delle nuove tecnologie, una propria piattaforma di *e-commerce*, e, dall'altra, prosegue con il piano di espansione e consolidamento internazionale nei paesi in cui il Gruppo si è precedentemente insediato.

In particolare, tra il 2000 ed il 2001, il Gruppo MZB costituisce in Argentina, Segafredo Zanetti Argentina S.A. e finalizza l'acquisizione di Brulerie des Cafès Corsica SAS, torrefazione che dal 1934 produce in loco miscele tipicamente locali e che è uno dei principali operatori di mercato sull'isola(88).

Nel 2002 il Gruppo MZB acquisisce Meira Oy, società di Helsinki già al tempo importante *player* in Finlandia(89) sia nel mercato del caffè, che in quello delle spezie/salse per condimenti/insaporitori (entrambi commercializzati con il brand MEIRA). Per il tramite di tale acquisizione entra a far parte del Gruppo MZB anche Meira Eesti Ou, società operativa nel settore della vendita di caffè e spezie in Estonia.

Sempre nel 2002, il Gruppo MZB consolida la sua presenza nell'Est Europa con l'acquisto del distributore locale di Cracovia (Polonia) (ora Segafredo Zanetti Poland Spzoo). Come accaduto in Australia, il crescente e rapido successo dei prodotti del Gruppo MZB in Polonia porta a far rientrare all'interno del Gruppo la maggior parte della struttura del precedente concessionario locale, unitamente al marchio CAFÉ MAG che si affianca così al marchio SEGAFREDO ZANETTI nel percorso di internazionalizzazione dell'attività del Gruppo.

Nel 2003, il Gruppo MZB costituisce in Danimarca Segafredo Zanetti Denmark Aps.

Nel 2005, nell'ambito del processo di progressiva integrazione dei Paesi dell'Est Europa con il mondo occidentale, il Gruppo MZB costituisce una nuova società commerciale in Slovenia (Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o.) ed acquisisce il proprio distributore locale in Slovacchia (ora Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.).

Nel 2006, il Gruppo MZB rafforza la propria presenza in Sudamerica, costituendo in Cile, Segafredo Zanetti Chile S.A.

Nel frattempo si assiste alla introduzione sul mercato del cosiddetto "caffè porzionato" per macchine da caffè (prima sotto forma di cialde, quindi di capsule), un prodotto ad alto contenuto di servizio, essendo principalmente dedicato ai segmenti Office ed Home e di maggiore marginalità rispetto al caffè in confezioni tradizionali.

(88) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.
(89) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.

Il successo di tale prodotto, sia in Italia che in diversi altri Paesi, è tale che il Gruppo MZB decide di entrare in tale segmento con una propria gamma di prodotti.

A tal fine, nel 2002 viene costituita Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., a cui è affidato il compito di commercializzare, per conto proprio e per il tramite delle altre società del Gruppo e di distributori autorizzati, il caffè in cialde e capsule biodegradabili/eco-compatibili. A tale attività, si affianca: (a) il confezionamento di altri prodotti complementari (quali, tra gli altri, il caffè liofilizzato e le bevande al cacao per la preparazione della tradizionale cioccolata in tazza), e (b) la progettazione e commercializzazione – direttamente in Italia e attraverso società del Gruppo e distributori indipendenti all'estero – di una gamma di piccole macchine da caffè altamente professionali e destinate al solo segmento Office ed ai bar (alcune delle quali realizzate da La San Marco S.p.A. ed altre da produttori terzi), da utilizzare esclusivamente con le capsule dalla stessa realizzate con il marchio SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM, secondo un sistema proprietario (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto).

Tra gli investimenti più rilevanti nel decennio e, forse, della storia del Gruppo MZB, si colloca l'acquisizione nel 2005, tramite la Segafredo Zanetti USA Inc. (ora Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.) di un ramo di azienda di Sara Lee Corp., con sede a Suffolk, in Virginia (Stati Uniti), comprendente uno stabilimento di torrefazione, con una capacità produttiva potenziale al tempo di 84.000 tonnellate all'anno, ed i quattro *brand retail* (CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS, MJB e CHASE & SANBORN) di Sara Lee Corp., incluso il *coffee shop concept* CHOCK FULL O'NUTS. Tale società, oltre a commercializzare il caffè attraverso i suoi storici marchi, già affiancava – al tempo dell'acquisizione – una produzione significativa destinata al canale del *private label*.

Nel 2006, il Gruppo MZB acquisisce Brodie, Melrose, Drysdale & Co Ltd, società scozzese fondata nel 1867, nel cui stabilimento, oltre alla produzione di caffè, viene prodotta e confezionata una ricca varietà di cioccolatini di elevata qualità e un'ampia gamma di tè e infusi propri della tradizione britannica.

Sempre nel 2006, il Gruppo MZB realizza un grande centro logistico a Portsmouth (Virginia) al fine di poter raggruppare in un unico sito gli accresciuti *stock* di prodotto finito realizzati dal Gruppo.

Inoltre, dal 2008 il Gruppo MZB è presente direttamente anche in Grecia (dove già operava fin dai primi anni '90 tramite un distributore locale) per il tramite di Segafredo Zanetti Hellas S.A., e in Costa Rica, a seguito dell'acquisto di una delle principali torrefazioni locali, la Distribuidora Cafè Montaña SA con sede nei pressi della capitale San José.

Il rafforzamento del Gruppo MZB nel mercato americano (2011-2012)

Nel 2011, a completamento del processo di espansione commerciale in Nord America iniziato nel 2005, il Gruppo acquista da Kauai Coffee Company Inc., attraverso la controllata Kauai Coffee Company LLC ("**Kauai**"), il business relativo alla coltivazione del caffè in una delle più grandi e produttive piantagioni delle Hawaii (rimasta di proprietà del gruppo del venditore

e concessa in affitto a Kauai Coffee Company LLC), situata sull'omonima isola hawaiana con annessi impianti di lavorazione della materia prima e torrefazione.

Negli Stati Uniti, Kauai è il primo produttore di caffè verde e commercializza metà della produzione complessiva di caffè verde americano 100% pura Arabica di alta qualità(90).

Infine, nell'agosto del 2011, il Gruppo realizza in Messico una *joint venture* commerciale costituendo a Mazatlàn, sulla costa nord-ovest del paese, Massimo Zanetti Beverage México S.A., in collaborazione con la famiglia Lizàrraga, titolare della torrefazione Industrias Marino, S.A. de C.V., destinata a gestire l'intera attività del Gruppo in Messico.

Lo sviluppo recente (2012-2014)

A completamento degli investimenti effettuati negli Stati Uniti nel 2012 il Gruppo MZB acquisisce, sempre tramite Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. – e sempre da Sara Lee Corp. – un ramo di azienda comprendente, tra l'altro, uno stabilimento di torrefazione a Moonachie nel New Jersey, dedicato alla produzione sia di prodotti commercializzati con i marchi del Gruppo che di prodotti Private Label e destinati esclusivamente al canale Foodservice e al sotto-segmento Office.

Durante questo periodo, il Gruppo MZB pone in essere numerose attività di promozione pubblicitaria e sponsorizzazione volte a promuovere e sostenere i vari marchi che sono progressivamente entrati a far parte del Gruppo medesimo. In tale contesto, si è dato un impulso rilevante alle sponsorizzazioni sportive, non ultima la partnership con la Nazionale Italiana di Calcio, iniziata in occasione della vittoria ai Mondiali del 2006 e poi proseguita con il secondo posto agli Europei del 2012 e la partecipazione alla recente Coppa del Mondo in Brasile, nonché le Finali del Barclays World Tour ATP di tennis, il grande evento sportivo e mediatico che ha luogo a Londra a fine stagione dove si sfidano i primi 8 giocatori al mondo della classifica ATP.

Sempre in tale periodo continua l'espansione internazionale attraverso l'attività di *franchising* con l'apertura in diversi Paesi di nuove caffetterie, che sviluppano tre differenti tipologie di concept: le caffetterie a marchio SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, aperte, tra l'altro, in Svizzera, Giappone, Arabia Saudita, Cina, Francia, improntate all'"*Italian life style*", le caffetterie a marchio PUCCINO'S, localizzate principalmente nel Regno Unito, ma con una presenza anche in Egitto, Irlanda e Italia, strutturate in stile anglosassone e, quindi, atte a distribuire oltre al caffè espresso, bevande al caffè e tè, anche aromatizzati, e quelle a marchio CHOCK FULL O'NUTS, localizzate soprattutto nel nord est degli Stati Uniti e studiate per soddisfare i gusti dei consumatori americani.

Nel frattempo, verso la fine del 2013, il Gruppo MZB dà avvio all'Operazione di Riorganizzazione. In questa prima fase, in data 25 novembre 2013, l'Emittente acquista dal Dott. Massimo Zanetti la partecipazione di minoranza da lui detenuta in Segafredo Zanetti S.p.A.

(90) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente.

(pari al 15,80% del capitale sociale) per un corrispettivo di Euro 23.664 migliaia determinato sulla base di perizia giurata di stima datata 28 giugno 2013, redatta dal Rag. Luca Boccanegra. Inoltre, sempre in data 25 novembre 2013, Segafredo Zanetti S.p.A. cede al Dott. Massimo Zanetti l'intera partecipazione detenuta in Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. (società che, tra l'altro, gestisce le caffetterie a marchio SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O'NUTS in Italia; si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.2 del Prospetto) per un corrispettivo di Euro 9.800 migliaia, non oggetto di perizia o consulenze di terzi.

Nel corso del 2014 il Gruppo, per il tramite della controllata svizzera Massimo Zanetti Beverage S.A., avvia la realizzazione di una torrefazione in Vietnam, destinata ad alimentare le vendite sia nel Paese stesso che in tutti quelli asiatici, cogliendo così il vantaggio dato dalla ridotta o assente tassazione all'importazione che abbatte significativamente le barriere attualmente presenti che arrivano fino al 90% del valore della merce proveniente dagli stabilimenti europei(91). A questo aspetto si aggiungono, tra l'altro, vantaggi e risparmi nella logistica. La nuova torrefazione è completata e diviene operativa nel mese di ottobre 2014.

Il completamento dell'Operazione di Riorganizzazione (giugno-novembre 2014)

Tra giugno e novembre 2014, in esecuzione dell'Operazione di Riorganizzazione, il Gruppo MZB pone in essere le seguenti operazioni:

- in data 27 giugno 2014 l'Emittente, con atto a rogito del dott. Fabrizio Sertori, notaio in Bologna, cede alla Parte Correlata Doge S.p.A. la partecipazione di minoranza detenuta nella società Bologna 2010 S.p.A. per un corrispettivo di Euro 4.000 migliaia (pari al valore di iscrizione della partecipazione a bilancio) da corrispondere entro il 31 dicembre 2014. Il relativo obbligo di pagamento è stato estinto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie;
- in data 29 luglio 2014, mediante girata autenticata dal dott. Fabrizio Sertori, notaio in Bologna, l'Emittente acquisisce dalla Parte Correlata Doge S.p.A. la restante quota di minoranza del 3,15% in Segafredo Zanetti S.p.A., per un corrispettivo di Euro 7.718 migliaia, determinato sulla base di perizia datata 2 luglio 2014, redatta dal Dott. Nicola Gualandi, da corrispondere entro il 31 dicembre 2014. Il relativo obbligo di pagamento è stato estinto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie;
- in data 1 agosto 2014, con atto a rogito del notaio Dott.ssa Giovanna Giopato di Mogliano Veneto (TV) (Rep. 386; Racc. 296) l'assemblea straordinaria della Società delibera la propria scissione parziale proporzionale ("**Operazione di Scissione**") a favore di una nuova società da costituirsi in sede di scissione, e che sarà interamente posseduta da MZ Industries in quanto socio unico della società scissa, con la denominazione di MZ Green Coffee Group S.p.A. ("**Società Beneficiaria**"), ed avente ad oggetto la partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale della costituenda società di diritto svizzero MZ Green Coffee SA. L'Operazione di Scissione, è subordinata al preventivo com-

(91) *Fonte*: WTO Tariff Database; EU Market Access Database.

pletamento di una ulteriore operazione di scissione della controllata Massimo Zanetti Beverage S.A., a favore della costituenda società beneficiaria MZ Green Coffee SA, società di diritto svizzero, e per effetto della quale sarà trasferita a quest'ultima la titolarità delle partecipazioni detenute da Massimo Zanetti Beverage S.A. in:

– Cofiroasters S.A. (Svizzera) che a sua volta controlla interamente la Beneficio La Eva SA (Costa Rica), la Bon Cafè SA (Honduras) e la Santa Laura Exportadora de Cafè SA (Costa Rica);
– MZ Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brasile) che a sua volta controlla interamente la Fazendas Nossa Senhora de Guia SA (Brasile);
– Nossa Senhora de Guia Exportadora de Cafè Ltda (Brasile) che a sua volta controlla interamente la Armazens Gerais Ltda (Brasile)

(le "**Partecipazioni** ");

- in data 25 settembre 2014, Massimo Zanetti Beverage S.A. acquisisce da MZ Industries la famiglia di marchi PUCCINO'S per un corrispettivo di Euro 2.500.000, determinato sulla base di perizia di stima predisposta dalla società Bugnion S.p.A. in data 11 agosto 2014;
- in data 25 settembre 2014, Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. acquisisce da MZ Industries la famiglia di marchi SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO per un corrispettivo di Euro 10.100.000, determinato sulla base di perizia di stima predisposta dalla società Bugnion S.p.A. in data 11 agosto 2014;
- in data 24 settembre 2014 viene sottoscritto l'atto di scissione della controllata Massimo Zanetti Beverage S.A. a favore di MZ Green Coffee SA, società beneficiaria costituita in occasione della scissione, il cui capitale è interamente posseduto dall'Emittente; l'atto di scissione viene iscritto nei competenti registri in data 23 ottobre 2014, a decorrere dalla quale MZ Green Coffee SA acquista la titolarità delle Partecipazioni;
- in data 11 novembre 2014, con atto a rogito del notaio Dott.ssa Giovanna Giopato di Treviso (Rep. 465; Racc. 361), iscritto presso la Camera di Commercio di Treviso in data 1 dicembre 2014, la Società dà esecuzione all'Operazione di Scissione. Si segnala che l'Operazione di Scissione non ha determinato una riduzione del capitale sociale dell'Emittente, in quanto il patrimonio netto contabile assegnato alla Società Beneficiaria, pari ad Euro 12.485.282, è stato assegnato utilizzando le riserve disponibili di utili degli esercizi precedenti dell'Emittente. La valorizzazione del patrimonio netto contabile assegnato alla Società Beneficiaria, composto esclusivamente dalla partecipazione nella società MZ Green Coffee SA, è stata determinata sulla base delle risultanze del bilancio dell'Emittente alla data del 31 dicembre 2013. Poiché le variazioni del patrimonio netto contabile trasferito intervenute alla data di efficacia della scissione sono state minime, non vi sono stati aggiustamenti. Dal momento che l'Operazione di Scissione è avvenuta mediante costituzione di una nuova società e non è stato previsto un rapporto di cambio, non è stata predisposta, tra l'altro, la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies c.c. In conformità a quanto previsto dall'art. 2506-quater c.c. le società partecipanti all'Operazione di Scissione, ivi incluso l'Emittente, rimangono solidalmente responsabili, nei limiti rispettivamente del valore effettivo del patrimonio netto rispettivamente rimasto o assegnato, per i debiti dell'Emittente non soddisfatti dalla società cui tali debiti sono stati assegnati (ossia i debiti dell'Emittente derivanti dalla o connessi alla detenzione della partecipazione nel capitale sociale di MZ Green Coffee SA).

L'Acquisizione Boncafe (maggio-novembre 2014)

Nel maggio 2014 il Gruppo MZB, per il tramite dell'Emittente, sottoscrive un contratto preliminare che prevede, tra l'altro, l'acquisto dell'intero pacchetto azionario delle Società Boncafe(92) da una serie di persone fisiche (per ulteriori informazioni sui venditori delle partecipazioni delle Società Boncafe si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.20 del Prospetto).

Le Società Boncafe sono un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed EAU, con una posizione di leadership nella torrefazione (con gli stabilimenti di torrefazione in Tailandia e Singapore) e commercializzazione di caffè denominato "*gourmet*" (costituito da miscele ricercate) e di attrezzature da bar nelle aree del Sud Est asiatico e del Middle East. Attraverso questa operazione, il Gruppo MZB intende rafforzare la propria presenza in questi mercati ed in particolare il presidio in Indonesia, Vietnam, Cambogia, Singapore, Tailandia, Malesia e Hong Kong per il Sud Est Asiatico, oltre che negli Emirati Arabi Uniti. Le Società Boncafe vantano una storica presenza nei mercati presidiati(93) (in particolare nel canale Foodservice e nel segmento dell'assistenza post-vendita di macchine da caffè, elementi questi che le accomunano al modello di *business* del Gruppo MZB) sostenute dalla notorietà del marchio BONCAFÉ considerato di riferimento nel settore della distribuzione di caffè in Asia e nel Middle East(94).

Al fine di completare l'Acquisizione Boncafe, nel mese di luglio 2014, il Gruppo MZB costituisce due società veicolo denominate, rispettivamente: Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd. e Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd.

L'1 agosto 2014, il Gruppo MZB perfeziona l'Acquisizione Boncafe e il 5 agosto 2014, il Gruppo MZB, per il tramite di Boncafe International Pte. Ltd, sottoscrive accordi commerciali con il titolare di Boncafe Service and Maintenance, Sig. Ahmed Antony Geoffrey Billingham, per la gestione delle attività di Boncafe Service and Maintenance.

Il prezzo convenuto per l'acquisizione delle Società Boncafe, calcolato applicando un multiplo, convenzionalmente definito dalle parti, al valore dell'EBITDA(95) delle Società Boncafe stimato per l'anno 2015, è di 82.750.000 USD, interamente corrisposto al momento del perfezionamento dell'acquisizione, soggetto ad una procedura di aggiustamento conclusasi in data 9 febbraio 2015, con la determinazione di un aggiustamento a favore dei venditori per un importo di USD 2.975.328 USD, interamente corrisposto nel primo trimestre del 2015.

---

(92) Ad eccezione della società Boncafe Middle East, in relazione alla quale il Gruppo si impegna ad acquistare, direttamente o attraverso altre società del Gruppo, una partecipazione del 49% del capitale sociale, nonché a modificare con il socio di maggioranza lo statuto sociale al fine di acquisire il diritto di nominare la maggioranza degli amministratori. In data 2 ottobre 2014, mediante atto notarile, lo statuto di Boncafe Middle East è stato modificato al fine di riconoscere a Boncafe International Pte Ltd il diritto di nominare la totalità degli amministratori della società. Lo statuto così modificato è, alla Data del Prospetto, in corso di registrazione presso il Dipartimento dello Sviluppo Economico di Dubai.

(93) Singapore, Malaysia, Thailandia, Emirati A.U., Hong Kong. Si segnala che la società Boncafe International Pte Ltd. è stata costituita nel 1962.

(94) *Fonte*: Euromonitor 2015 – Confronto fra i dati del rapporto sulla dimensione del mercato del caffè tostato in loco e quelli, non certificati, del management delle Società Boncafe.

(95) Si precisa il valore dell'EBITDA è stato determinato sulla base dei dati contabili delle Società Boncafe predisposti applicando principi contabili diversi dagli IFRS e non è stato assoggettato a revisione contabile.

Il suddetto prezzo di acquisto non ha formato oggetto di perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

Nel contesto dell'Acquisizione Boncafe viene altresì pattuito il versamento da parte dell'Emittente di una porzione di prezzo eventuale e futura (*earn-out*) pari complessivamente a USD 2.200.000, ove il valore dell'EBIDTA delle Società Boncafe risultante dai bilanci al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500.000.

Alla data del perfezionamento dell'Acquisizione Boncafe, l'indebitamento finanziario delle Società Boncafe è pari a circa Euro 1.661 migliaia, al lordo delle disponibilità liquide pari a circa Euro 3.357 migliaia.

L'acquisizione delle Società Boncafe è finanziata mediante finanziamento concesso da Intesa SanPaolo S.p.A. in forza di un contratto sottoscritto in data 2 luglio 2014 (per maggiori informazioni su tale contratto di finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto).

Per ulteriori informazioni sul contratto per l'acquisizione delle Società Boncafe si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.20 del Prospetto.

In data 26 settembre 2014, Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., in esecuzione degli impegni assunti con il Contratto Boncafe come integrato a mezzo di lettera di intenti sottoscritta in data 1 agosto 2014, sottoscrive con Boncafe (Far East) Ltd un contratto preliminare per l'acquisto del Ramo di Azienda Boncafe (Far East), per un corrispettivo di USD 50.000, da completarsi entro il 31 dicembre 2014. In data 19 dicembre 2014 Boncafe (Far East) Ltd e l'Emittente stipulano un accordo modificativo del suddetto contratto preliminare, in virtù del quale le parti convengono di non procedere al trasferimento del Ramo di Azienda Boncafe (Far East) ma esclusivamente al trasferimento dei diritti relativi al dominio "boncafe.com.hk", per un corrispettivo di USD 22.200, da perfezionarsi entro il 31 marzo 2015. Il trasferimento dei diritti relativi al dominio "boncafe.com.hk" viene perfezionato in data 26 marzo 2015. Per ulteriori dettagli sul perfezionamento di tale operazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.25 del Prospetto.

Anche per il perfezionamento della suddetta acquisizione, in data 17 ottobre 2014 Boncafe International Pte Ltd. costituisce la società denominata Boncafe (Hong Kong) Ltd, con sede ad Hong Kong.

Gli eventi recenti (agosto 2014-marzo 2015)

Nel mese di agosto 2014, il Gruppo MZB rafforza ulteriormente la propria presenza in Europa attraverso la costituzione di Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.

Alla fine del mese dicembre 2014, il Gruppo MZB, per il tramite della controllata Meira Oy, acquisisce dalla Parte Correlata Doge S.p.A. l'intera partecipazione da quest'ultima detenuta in Doge Finland Oy, società proprietaria dell'impianto di torrefazione situato ad Helsinki (Finlandia) storicamente utilizzato da Meira Oy, in forza di contratto di locazione. Il corrispettivo per l'acquisizione viene fissato in Euro 178.000 (pari al valore di patrimonio netto della partecipazione come determinato dalla società acquirente), che Meira Oy paga interamente alla data di sottoscrizione del relativo contratto (avvenuta in data 29 dicembre 2014).

Nel mese di gennaio 2015, il Gruppo MZB, per il tramite di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, sottoscrive con Bibas S.r.l., società di diritto rumeno, un contratto di joint venture avente ad oggetto la costituzione e la gestione di una società di diritto rumeno a responsabilità limitata denominata Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l., con sede legale in Brasov, al fine di sviluppare le attività commerciali in tale Paese. Tale società viene costituita in data 8 aprile 2015.

Nel mese di marzo 2015, il Gruppo MZB, per il tramite della controllata Distribuidora de Café Montana SA, rafforza la propria posizione in Costa Rica acquisendo il ramo di azienda di Ceca S.A. (società costituita ai sensi del diritto del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, per un corrispettivo di USD 4.200.000, determinato, senza il supporto di perizie e/o consulenze di soggetti terzi, applicando un multiplo, convenzionalmente definito dalle parti, al valore dell'EBITDA[(96)] del ramo, stimato per il 2015. Il prezzo, non soggetto ad aggiustamento, viene integralmente corrisposto in data 1 aprile 2015.

Il ramo d'azienda oggetto dell'acquisizione non include alcun indebitamento finanziario.

L'acquisizione del ramo di azienda di Ceca S.A. è in parte finanziata da un finanziamento concesso dalla banca del Costa Rica, BAC San José, in forza di un contratto sottoscritto in data 30 marzo 2015 (per maggiori informazioni su tale finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.11 del Prospetto).

Per ulteriori informazioni sul contratto per l'acquisizione del ramo di azienda in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.31 del Prospetto.

Sempre nel mese di marzo 2015, il Gruppo MZB, attraverso la società Boncafe International Pte Ltd, ha sottoscritto una lettera di intenti per l'acquisizione della società Bon Commercial Limited, con sede a Thuan An, in Vietnam, per lo sviluppo delle attività commerciali in tale Paese.

(96) Si precisa il valore dell'EBITDA è stato determinato sulla base dei dati contabili del ramo d'azienda della CECA S.A. predisposti applicando principi contabili diversi dagli IFRS e non è stato assoggetato a revisione contabile.

5.2 Investimenti

5.2.1 Principali investimenti effettuati dall'Emittente nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012 e nell'esercizio in corso fino alla Data del Prospetto

5.2.1.1 Investimenti effettuati nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Il presente paragrafo riporta l'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo in attività materiali, immateriali e aggregazioni aziendali nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state estratte dal Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto) e da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima.

Gli investimenti dell'Emittente possono essere distinti fra investimenti di tipo ricorrente ed investimenti di tipo espansivo.

L'Emittente definisce gli investimenti di tipo ricorrente come investimenti finalizzati a mantenere la posizione sul mercato; tale categoria include principalmente investimenti classificati nella cosiddetta categoria attrezzature bar, volti a fidelizzare la clientela principalmente nel canale *Foodservice*.

Gli investimenti di tipo espansivo sono, invece, definiti come investimenti finalizzati a migliorare la capacità produttiva e distributiva disponibile, a rafforzare il posizionamento del Gruppo come operatore internazionale nel *business* del caffè ed a seguire le nuove tendenze di mercato dettate dall'introduzione di nuovi prodotti derivati dal caffè (come, ad esempio, il caffè porzionato in monodose). In tale fattispecie si inseriscono anche le operazioni straordinarie di acquisizioni di rami d'azienda e/o società presenti su mercati ritenuti strategici e/o in aree geografiche caratterizzate da una significativa crescita.

La seguente tabella di sintesi riporta l'ammontare degli investimenti in attività materiali, immateriali ed aggregazioni aziendali effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013[(a)]**	**2012**
Attività materiali	28.593	23.090	26.655
Attività immateriali	14.247	1.395	944
Aggregazioni aziendali	66.311	–	17.266
Totale	**109.151**	**24.485**	**44.865**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Attività materiali

La seguente tabella di sintesi riporta l'ammontare degli investimenti in attività materiali, distinguendo fra investimenti di tipo ricorrente e investimenti di tipo espansivo, effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013[(a)]**	**2012**
Attrezzature Bar	*13.141*	*11.987*	*11.728*
Altri investimenti ricorrenti	*2.812*	*4.990*	*4.036*
Investimenti ricorrenti	15.953	16.977	15.764
Investimenti di tipo espansivo	12.640	6.113	10.891
Totale investimenti in attività materiali	**28.593**	**23.090**	**26.655**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Investimenti di tipo ricorrente

Gli investimenti di tipo ricorrente ammontano ad Euro 15.953 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 16.977 migliaia nel 2013, Euro 15.764 migliaia nel 2012), e rappresentano la componente principale degli investimenti in attività materiali effettuati nel triennio 2012-2014. Di seguito si riporta un'analisi delle principali classi di investimenti che rientrano in questa categoria:

Attrezzature bar

Gli investimenti in attrezzature bar si riferiscono principalmente a macchine da caffè, macinatori e prodotti a marchio del Gruppo. Attrezzature bar sono generalmente fornite in comodato d'uso gratuito ai clienti del canale Foodservice, principalmente in Italia, Francia, Germania ed Austria, e hanno natura commerciale, essendo volti a fidelizzare la clientela.

Gli investimenti in attrezzature bar ammontano ad Euro 13.141 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 11.987 migliaia nel 2013 ed Euro 11.728 migliaia nel 2012).

Gli investimenti in attrezzature bar sono la voce di investimento più significativa degli investimenti di tipo ricorrente, rappresentando oltre il 70% degli investimenti ricorrenti di ciascun anno. Tale tipologia di investimenti risulta sostanzialmente stabile nel triennio 2012-2014, tenuto conto degli investimenti effettuati nell'esercizio 2014 dalle Società Boncafe ed Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd) acquisite dal Gruppo nel 2014, pari ad Euro 444 migliaia.

Altri investimenti di tipo ricorrente

Gli altri investimenti ricorrenti si riferiscono principalmente agli investimenti realizzati in impianti, macchinari e attrezzature industriali per le linee di torrefazione del Gruppo in tutto il mondo. La finalità di tali investimenti è mantenere l'efficienza del processo produttivo nel pieno rispetto degli standard qualitativi e di sicurezza di riferimento. Tra gli altri investimenti ricorrenti rientra generalmente il rinnovo di autoveicoli destinati alla flotta aziendale.

Gli altri investimenti ricorrenti ammontano ad Euro 2.812 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 4.990 migliaia nel 2013, ed Euro 4.036 migliaia nel 2012) ed includono principalmente investimenti in impianti e macchinari, attrezzature e autovetture pari ad Euro 1.422 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 2.559 migliaia nel 2013 ed Euro 2.978 migliaia nel 2012) e investimenti in fabbricati per Euro 746 migliaia (Euro 94 migliaia nel 2013 ed Euro 218 migliaia nel 2012).

Investimenti di tipo espansivo

Gli investimenti di tipo espansivo ammontano complessivamente ad Euro 12.640 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 6.113 migliaia nel 2013 ed Euro 10.891 migliaia nel 2012).

Gli investimenti di tipo espansivo effettuati dal Gruppo nel triennio 2012-2014 sono relativi principalmente ad investimenti effettuati in Vietnam, USA, Italia e Finlandia.

Di seguito si riporta un'analisi dei principali investimenti di tipo espansivo effettuati dal Gruppo nel triennio 2012-2014:

Vietnam

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha realizzato una linea per il trattamento del caffè in Vietnam destinata ad alimentare le vendite, oltre che nel paese stesso, anche in quelli aderenti all'ASEAN. Il valore degli investimenti al 31 dicembre 2014 ammonta a complessivi Euro 2.094 migliaia e comprendono l'acquisto di un terreno e la costruzione di uno stabilimento di torrefazione in Vietnam.

USA

Gli investimenti di tipo espansivo negli USA includono principalmente:

- investimenti nello stabilimento di Suffolk, USA, in attrezzature industriali, impianti e macchinari ed, in particolare, l'impianto di tostatura del caffè e di una nuova linea di confezionamento caffè porzionato in monodose per complessivi Euro 8.797 migliaia (Euro 3.297 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 1.872 migliaia nel 2013,

Euro 3.628 migliaia nel 2012). Ulteriori investimenti di tipo espansivo negli impianti dello stabilimento di Suffolk nell'esercizio 2014 ammontano ad Euro 654 migliaia;

- investimenti relativi ad un nuovo impianto di confezionamento associato ad un contratto commerciale con un cliente Private Label rilevante per complessivi Euro 1.469 migliaia (Euro 26 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 395 migliaia nel 2013, Euro 1.048 migliaia nel 2012);
- investimenti relativi alla realizzazione di una nuova linea di confezionamento per caffè porzionato in monodose nello stabilimento di Moonachie (USA) per complessivi Euro 4.316 migliaia (Euro 1.044 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 1.960 migliaia nel 2013 ed Euro 1.312 migliaia nel 2012) e nell'impianto di tostatura (Euro 950 migliaia nel 2014). Il caffè porzionato in monodose rappresenta uno dei prodotti caratterizzati da un forte potenziale di sviluppo nel mercato statunitense e da un'alta marginalità grazie al costo contenuto delle macchine, alla facilità d'uso ed alla praticità della confezione.

Italia

Gli investimenti in Italia hanno interessato investimenti in nuovi stampi necessari alla produzione dei componenti da impiegare nella realizzazione delle macchine da caffè con sistema "OC System" (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto) per Euro 1.735 migliaia, di cui Euro 95 migliaia nel 2014, Euro 181 migliaia nel 2013 ed Euro 1.459 migliaia nel 2012.

Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo ha acquistato dalla Parte Correlata Doge S.p.A. un magazzino sito a Udine, precedentemente condotto in locazione, per un investimento complessivo di Euro 850 migliaia.

Inoltre, il Gruppo ha investito nella realizzazione di una linea di confezionamento per il caffè porzionato in monodose in Italia per un ammontare pari ad Euro 759 migliaia nel 2012.

Finlandia

Il Gruppo ha investito nello stabilimento di Helsinki Euro 1.681 migliaia (Euro 565 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 718 migliaia nel 2013, Euro 398 migliaia nel 2012), principalmente relativi a: i) una nuova linea di produzione di imballaggio per condimenti, ii) una confezionatrice ed etichettatrice per spezie, iii) una macchina per aggraffatura, iv) la realizzazione di un sistema integrato di confezionamento di noci, e v) un sistema di analisi e controllo qualità delle spezie.

Attività immateriali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività immateriali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013[(a)]**	**2012**
Marchi, licenze e simili	12.728	–	15
Software ed altre attività immateriali	1.519	1.395	929
Totale	**14.247**	**1.395**	**944**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Marchi, licenze e simili

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 gli investimenti sono principalmente riconducibili alle famiglie di marchi PUCCINO'S e SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, acquisite dalla MZ Industries in quanto utilizzati nell'attività caratteristica del Gruppo, da parte rispettivamente di Massimo Zanetti Beverage SA e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd in data 25 settembre 2014 per un corrispettivo pari rispettivamente ad Euro 2.500 migliaia e Euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A. La corresponsione di tali corrispettivi è avvenuta mediante compensazioni di partite creditorie e debitorie tra il Gruppo ed MZ Industries (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1(A)(iii) del Prospetto).

Software ed altre attività immateriali

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 gli investimenti in attività immateriali sono principalmente relativi all'implementazione di software relativi a sistemi contabili, gestionali di produzione e commerciali, prevalentemente negli USA, Francia e Finlandia.

Aggregazioni aziendali

Nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2014 e 2012 sono state poste in essere aggregazioni aziendali al fine di ampliare ulteriormente il portafoglio dei marchi, nonché la capacità produttiva degli impianti e l'accesso a nuovi mercati. Nel corso dell'esercizio 2013 non sono state poste in essere aggregazioni aziendali.

Esercizio 2014

Nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha acquisito il controllo delle Società Boncafe, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti, con una

posizione di leadership nella torrefazione (con gli stabilimenti di torrefazione in Tailandia e Singapore) e commercializzazione di caffè denominato "*gourmet*" (costituito da miscele ricercate) e di attrezzature da bar nelle aree del Sud Est asiatico e del Middle East. Attraverso questa operazione, il Gruppo intende rafforzare la propria presenza in questi mercati ed in particolare il presidio in Indonesia, Vietnam, Cambogia, Singapore, Tailandia, Malesia e Hong Kong per il Sud Est Asiatico, oltre che negli Emirati Arabi Uniti. Il corrispettivo pattuito per l'acquisizione, denominato in USD, è pari ad Euro 63.584 migliaia (controvalore in Euro alla data di acquisizione), comprensivo dell'aggiustamento di prezzo per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, salvo ulteriori aggiustamenti dovuti ad un *earn-out* di USD 2.200 migliaia, nel caso in cui il valore dell'EBITDA delle Società Boncafe nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500 migliaia. Il corrispettivo pagato al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 61.361 migliaia. La quota parte residua del corrispettivo, il cui valore al 31 dicembre 2014, è pari ad Euro 2.450 migliaia è classificata nella voce "Altre passività correnti".

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 15.272 migliaia ed Euro 1.115 migliaia. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014.

Nel mese di febbraio 2014 il Gruppo ha acquisito le attività di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd), società commerciale con sede ad Auckland che commercializza caffè e macchine da caffè in Nuova Zelanda per un corrispettivo (incluso il valore dell'inventario) pari a NZD 4.474 migliaia (equivalente a circa Euro 2.727 migliaia alla data di acquisizione). Il pagamento è stato stabilito in diverse tranche di cui è stato corrisposto al 31 dicembre 2014 un importo pari a NZD 3.974 migliaia (equivalente ad Euro 2.423 migliaia alla data di acquisizione). La quota residua è stata suddivisa in due ulteriori *tranche* pari a NZD 250 migliaia (equivalenti ad Euro 152 migliaia ciascuna alla data di acquisizione) di cui una *tranche* pagata in data 28 febbraio 2015, mentre l'ultima *tranche* è previsto sia pagata in data 28 febbraio 2016.

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 1.921 migliaia ed Euro 1 migliaia. La società è stata consolidata a partire dal mese di febbraio 2014.

L'acquisizione rientra nella strategia del Gruppo di espansione in Nuova Zelanda tramite ampliamento della propria rete distributiva di caffè e macchine da caffè con piattaforma distributiva locale, cogliendo i relativi vantaggi di un accesso diretto al mercato neozelandese quali l'abbattimento dei costi per dazi doganali e spese di trasporto, nonché l'acquisizione di forza vendita qualificata ed in possesso del know-how necessario per applicare in tempi brevi i processi distributivi utilizzati dal Gruppo. L'investimento è finanziato facendo ricorso ai flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa.

Esercizio 2012

Nel primo semestre 2012 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione di un ramo d'azienda dalla Sara Lee Corporation per un corrispettivo complessivo pagato pari ad Euro 16.452 migliaia. Il ramo acquisito impiegava circa 160 dipendenti ed era costituito principalmente da un sito produttivo, situato a Moonachie, New Jersey, USA, e da rapporti commerciali. L'acquisizione è considerata strategica per il Gruppo, sia perché ha consentito di aumentare la capacità di produzione, torrefazione e confezionamento di caffè "gourmet", sia perché la società è ubicata nell'area di maggior concentrazione della clientela a più alto consumo di caffè in Nord America. Il ramo d'azienda è stato consolidato a partire dal mese di maggio 2012.

Inoltre si segnala che, a fine 2012, è stata finalizzata l'acquisizione del 100% della società G. Chiappa & Sons Limited, sita in Galles, Regno Unito, per un corrispettivo pagato pari ad Euro 814 migliaia, al netto della cassa acquisita. La società all'epoca si occupava di commercio all'ingrosso di caffè, tè e cioccolato, nonché di macchine da caffè e relativi accessori, ed è stata acquisita con la finalità di espandere il core business e i marchi del Gruppo anche nel territorio gallese. Si segnala, inoltre, la contestuale acquisizione del 50% della società Coffee Care (South West) Ltd, sita in Galles, Regno Unito. Le società sono state consolidate a partire dal mese di dicembre 2012.

Per ulteriori dettagli si rinvia inoltre all'analisi delle aggregazioni aziendali all'interno della Sezione Prima, Capitolo XX del Prospetto.

5.2.1.2 Investimenti effettuati successivamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 fino alla Data del Prospetto

Gli investimenti effettuati in attività materiali dal 1 gennaio 2015 fino alla Data del Prospetto sono pari ad Euro 6.185 migliaia. Tali investimenti sono relativi ad attrezzature bar per Euro 3.618 migliaia, ad impianti e macchinari ed attrezzature industriali per Euro 1.353 migliaia e ad investimenti in corso di realizzazione per Euro 1.113 migliaia (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto) e per la parte residua principalmente a terreni e fabbricati.

Gli investimenti effettuati in attività immateriali dal 1 gennaio 2015 fino alla Data del Prospetto sono pari ad Euro 267 migliaia e costituiti principalmente da licenze e simili.

Gli investimenti effettuati in aggregazioni aziendali dal 1° gennaio 2015 fino alla Data del Prospetto sono costituiti dall'acquisizione del ramo d'azienda, effettuata nell'aprile 2015, di Ceca S.A. (società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, per un corrispettivo di USD 4.200 migliaia.

Si segnala inoltre, che nel mese di marzo 2015, il Gruppo MZB ha sottoscritto una lettera di intenti ai sensi della quale si è impegnata ad acquistare la Società Bon Commercial Limited,

con sede a Thuan An, Vietnam. Il prezzo per l'acquisizione di tale società sarà determinato alla sottoscrizione del contratto di acquisto e compreso tra USD 145 migliaia e USD 190 migliaia.

Fatta eccezione per quanto sopra descritto, nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e la Data del Prospetto, il Gruppo MZB non ha effettuato ulteriori investimenti.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2015, il Gruppo ha investimenti in corso di realizzazione per un ammontare pari ad Euro 1.113 migliaia, i quali si riferiscono principalmente a:

(i) realizzazione di investimenti in attrezzature industriali e impianti di tostatura e di una nuova linea di confezionamento caffè porzionato in monodose nello stabilimento di Suffolk (USA);
(ii) investimenti per la realizzazione di una nuova linea di confezionamento di caffè porzionato in monodose nello stabilimento di Moonachie (USA); e
(iii) investimenti per la realizzazione di una nuova linea di produzione di imballaggio per condimenti ed un sistema industriale automatizzato in Finlandia.

Gli investimenti in corso di realizzazione sono stati finanziati principalmente facendo ricorso ai flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa.

5.2.3 Investimenti futuri

Si segnala che alla Data del Prospetto oltre a quanto precedentemente commentato, non sono stati assunti impegni dal Gruppo per investimenti futuri.

CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Descrizione delle principali attività del Gruppo MZB, dei suoi prodotti, del ciclo produttivo e delle relative strategie

6.1.1 Introduzione

Il Gruppo MZB è un *player* internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZB altresì produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZB vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali, caffè verde).

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB è costituito dalla capogruppo Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., con sede in Italia, a Villorba (Treviso) e da 54 società controllate, di cui 3 situate in Italia, 25 situate in Europa (esclusa l'Italia), 5 situate in Nord America, 6 situate in Centro e Sud America, 1 situata in Medio Oriente e 14 situate in Asia-Oceania (per maggiori informazioni sulla struttura del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto).

Il Gruppo MZB, per il tramite delle proprie controllate, presidia l'intera catena del valore del caffè tostato, che va dall'approvvigionamento della materia prima, alla torrefazione, per poi proseguire con il confezionamento e la logistica dei prodotti, e la loro commercializzazione, secondo un modello organizzativo le cui linee guida sono definite dall'Emittente.

Per quanto concerne il caffè, l'offerta del Gruppo MZB comprende caffè in grani, macinato, porzionato (in cialde e capsule) e istantaneo (in tutti i casi anche nella variante decaffeinato), che viene commercializzato con il *brand* globale SEGAFREDO ZANETTI e con una serie di *brand* locali, alcuni dei quali storici.

Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB vende i propri prodotti e servizi in oltre 110 Paesi (con prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria) a circa 100.000 clienti. A tal fine il Gruppo si avvale di una rete di 45 società appartenenti al Gruppo e, al 31 marzo 2015, di un *network* di oltre 190 distributori autorizzati terzi e loro reti di vendita. Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB dispone, inoltre, di una rete di 393 caffetterie presenti in circa 50 Paesi, gestite

prevalentemente in *franchising* sotto i *brand* SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, CHOCK FULL O' NUTS, PUCCINO'S e BoncafeVino.

La clientela del Gruppo MZB è estremamente diversificata e può essere raggruppata in tre macro canali di vendita, ossia:

(i) Mass Market, che ricomprende gli operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche (tipicamente negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta, grossisti e i c.d. cash & carry;

(ii) Foodservice, che ricomprende gli operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche (tipicamente bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene di aree di servizio stradali e autostradali, ristorazione on-board, ma anche mense, scuole, ospedali, società di catering e distributori automatici di vario tipo) e negli uffici; e

(iii) Private Label, che ricomprende operatori sia del canale Mass Market che del canale Foodservice, che commercializzano con marchi propri cibi e bevande prodotti e forniti terzi.

Nei canali Mass Market e Private Label si concentrano i principali clienti del Gruppo MZB.

Le seguenti tabelle riportano i ricavi del Gruppo MZB ripartiti, rispettivamente, per le principali fonti, per i canali di vendita, per i principali mercati geografici e per i principali brand del caffè per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi per principali fonti[97]

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da										
vendita di caffè tostato	191.832	88,3%	152.900	89,3%	690.031	88,3%	675.053	89,3%	778.104	90,4%
vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	10.992	5,1%	8.448	4,9%	44.113	5,6%	39.532	5,2%	38.753	4,5%
vendita di macchine da caffè	7.366	3,4%	4.065	2,4%	20.221	2,6%	13.996	1,9%	14.801	1,7%
rete di caffetterie	2.930	1,3%	2.029	1,2%	9.238	1,2%	9.879	1,3%	12.069	1,4%
Totale	**213.120**	**98,1%**	**167.442**	**97,8%**	**763.603**	**97,7%**	**738.460**	**97,7%**	**843.727**	**98,0%**
Altri ricavi[98]	4.146	1,9%	3.845	2,2%	17.852	2,3%	17.077	2,3%	16.996	2,0%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(97) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(98) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di una serie di beni e servizi collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde). Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.1.9.4 del Prospetto.

Ricavi per canali di vendita(99)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi da canale										
Mass Market	74.167	34,1%	61.838	36,1%	287.079	36,7%	284.500	37,7%	316.125	36,7%
Private Label	44.053	20,3%	36.194	21,1%	170.153	21,8%	160.891	21,3%	162.636	18,9%
Foodservice	84.604	38,9%	63.316	37,0%	276.912	35,4%	269.194	35,6%	338.096	39,3%
Totale canali	**202.824**	**93,4%**	**161.348**	**94,2%**	**734.144**	**93,9%**	**714.585**	**94,6%**	**816.857**	**94,9%**
Altro(100)	14.442	6,7%	9.939	5,8%	47.311	6,1%	40.952	5,4%	43.866	5,1%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Ricavi per principali mercati geografici(101)

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi in										
USA	110.447	50,8%	82.105	47,9%	364.904	46,7%	363.425	48,1%	436.444	50,7%
Italia	21.018	9,7%	19.656	11,5%	87.051	11,1%	86.071	11,4%	87.732	10,2%
Francia	22.560	10,4%	18.463	10,8%	88.533	11,3%	87.910	11,6%	103.720	12,1%
Finlandia	17.175	7,9%	16.893	9,9%	76.115	9,7%	70.429	9,3%	80.375	9,3%
Germania e Austria	9.665	4,4%	10.440	6,1%	42.734	5,5%	41.384	5,5%	41.907	4,9%
Altri Paesi	36.401	16,8%	23.730	13,8%	122.118	15,7%	106.318	14,1%	110.545	12,8%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(99) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(100) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

(101) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Ricavi per i principali brand del caffè[102]

(In migliaia di Euro)	31 marzo 2015	%	31 marzo 2014	%	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi per brand										
SEGAFREDO ZANETTI	41.960	19,3%	40.666	23,8%	181.274	23,1%	182.338	24,1%	188.228	21,9%
MEIRA	12.851	5,8%	12.833	7,5%	55.952	7,2%	50.786	6,7%	54.448	6,3%
CHOCK FULL O'NUTS	14.684	6,8%	10.359	6,0%	48.184	6,2%	47.397	6,3%	62.384	7,2%
HILLS BROS.	7.816	3,6%	4.967	2,9%	24.226	3,1%	26.810	3,5%	32.379	3,8%
SAN MARCO	5.812	2,7%	4.213	2,5%	22.626	2,9%	22.543	3,0%	24.038	2,8%
HILLS BROS. CAPPUCCINO	5.609	2,6%	5.021	2,9%	18.920	2,4%	20.682	2,7%	22.180	2,6%
KAUAI COFFEE	1.875	0,9%	1.240	0,7%	10.347	1,3%	7.963	1,1%	4.430	0,5%
SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM	2.382	1,1%	2.263	1,3%	9.743	1,2%	9.056	1,2%	8.713	1,0%
MJB	4.339	2,0%	0	0,0%	8.308	1,1%	9.391	1,2%	10.540	1,2%
CHASE & SANBORN	1.645	0,8%	1.319	0,8%	6.575	0,8%	8.201	1,1%	11.696	1,4%
BONCAFE	3.385	1,6%	2.069	1,2%	6.159	0,8%				
TIKTAK	713	0,3%	784	0,5%	3.851	0,5%	2.623	0,3%	2.217	0,3%
MONTAÑA	1.147	0,5%	775	0,5%	2.911	0,4%	3.546	0,5%	4.184	0,5%
BRODIES	514	0,2%	418	0,2%	2.106	0,3%	2.033	0,3%	2.083	0,2%
FABIA	470	0,2%	498	0,3%	2.028	0,3%	1.988	0,3%	1.996	0,2%
CAFÉ MAG	229	0,1%	249	0,1%	1.641	0,2%	1.649	0,2%	1.757	0,2%
ITAMBÈ	328	0,2%	389	0,2%	1.402	0,2%	1.507	0,2%	926	0,1%
PHILTRE D'OR	41	0,0%	33	0,0%	252	0,0%	1.505	0,2%	1.354	0,2%
Altri brand	1.467	0,7%	1.459	0,9%	6.524	0,8%	6.320	0,8%	7.239	0,8%
Totale *branded* caffè	**107.267**	**49,4%**	**89.555**	**52,3%**	**413.029**	**52,8%**	**406.338**	**53,7%**	**440.792**	**51,2%**
Ricavi da Private Label	84.293	38,8%	63.043	36,8%	275.763	35,3%	267.147	35,4%	335.571	39,0%
Ricavi da caffè *unbranded*[103]	272	0,1%	302	0,2%	1.239	0,2%	1.568	0,2%	1.741	0,2%
Totale ricavi caffè	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro[104]	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo MZB impiega complessivamente 2.957 dipendenti. Per maggiori informazioni sui dipendenti del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1 del Prospetto.

6.1.2 Il prodotto caffè

Il caffè arriva in Europa agli inizi del Seicento e vi si diffonde grazie ai mercanti veneziani. Dopo l'apertura di una prima bottega in Piazza San Marco intorno all'anno 1645, nell'arco di un secolo iniziano a diffondersi le case da caffè, mentre all'estero ne vengono aperte in Francia, Gran Bretagna, Germania e Olanda portando il caffè ad essere considerato dalla borghesia del tempo come la bevanda da gustare a ogni ora.

(102) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(103) Tale voce è costituita dal caffè cd *nègoce* ossia caffè (macinato ed in grani) che viene tipicamente venduto in Francia senza brand nel canale Foodservice e che si rivolge alla ristorazione collettiva (ospedali, mense scolastiche, prigioni, centri vacanza).

(104) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

Nell'Ottocento, il consumo del caffè diventa usanza diffusa. Nascono i raffinati caffè viennesi, i caffè parigini coi tavolini sui marciapiedi, i caffè eleganti e alla moda, perfino i café-chantant. Per intellettuali e artisti dell'epoca è costume incontrarsi a discutere sorseggiando caffè. Alla fine dell'Ottocento, viene registrato un brevetto per "Nuovi apparecchi a vapore per la confezione economica ed istantanea del caffè in bevanda", prodromo delle attuali macchine da caffè espresso. la cui fabbricazione su scala industriale risale al 1905.

In concomitanza poi con i crescenti flussi di emigrazione dall'Italia all'Europa ed in seguito anche ai paesi d'oltremare, gli immigranti Italiani iniziano a diffondere in questi territori la tradizione del consumo già presente in Italia, offrendo così l'occasione per far si che si attivino i primi flussi di esportazione che interessano progressivamente anche i consumi domestici.

Oggi, il caffè rappresenta uno dei prodotti più consumati al mondo. La produzione e vendita, sia a livello di materia prima che di prodotto finito, sono in costante aumento dall'anno 1980(105), e a partire dalla fine dello stesso decennio, il suo consumo ha iniziato a diffondersi anche in Paesi storicamente legati ad altri tipi di bevande, quali ad esempio il tè(106).

6.1.2.1 Ciclo e caratteristiche del caffè verde dalla coltivazione alla tostatura

Il caffè si ottiene dalla tostatura e successiva macinazione dei chicchi – o grani – che rappresentano il frutto di alcune specie di alberi appartenenti al genere Coffea, parte della famiglia botanica delle Rubiaceae.

La pianta del caffè nasce nella fascia geografica di America, Africa e Asia compresa fra il Tropico del Cancro e il Tropico del Capricorno, dove esiste un ideale clima caldo umido, con temperature costanti fra i 15° ed i 25° gradi e un terreno altrettanto umido che la fa crescere e svilupparsi rapidamente. Si caratterizza per la presenza di foglie ovali e fiori bianchi e profumati, disposti a grappolo. Il frutto, simile a una ciliegia, contiene due semi, che costruiscono i chicchi.

Sebbene all'interno del genere Coffea siano identificate e descritte oltre 100 specie, le varietà più diffuse e coltivate su grande scala sono l'Arabica e la Robusta, che differiscono per gusto, contenuto di caffeina, e adattabilità a climi e terreni diversi.

(105) *Fonte*: International Coffe Organization (ICO).
(106) *Fonte*: International Coffe Organization (ICO).

Di seguito alcuni brevi cenni sulle caratteristiche delle due varietà di cui sopra:

	ARABICA	ROBUSTA
Altitudine	in altura, tra i 900 e 2000 metri	in piano, sotto i 700 metri
Zona	America, Africa Orientale	Africa Centro-Occidentale, Asia
Chicco	Allungato, liscio	Rotondeggiante, più piccolo
Corpo	Soave	Forte
Aroma	Intenso	Neutro
Sapore	Acido	Tendenzialmente amaro
Caffeina	da 0,8 a 1,7%	da 1,7 a 3%
Riproduzione	Autoimpollinazione	Albero maschio e femmina
Resistenza alle malattie	Molto delicata	Autodifesa (presenza di rame)
Robustezza	Fragile	Resistente
Incidenza	circa i 2/3 della produzione mondiale	circa 1/3 della produzione mondiale

L'Arabica è una pianta originaria dell'Etiopia, in seguito diffusasi nello Yemen, luogo in cui, peraltro, si ebbero le prime tracce storiche del consumo della bevanda nel lontano 1450. Ha un gusto più aromatico della Robusta e un contenuto di caffeina inferiore.

La Robusta è anch'essa originaria dell'Africa tropicale, molto adattabile a terreni e modalità di coltivazione non particolarmente sofisticate e, come dice lo stesso nome, con caratteristiche di particolare resistenza. Oggi si assiste a una significativa diffusione della sua coltivazione, anche in virtù del fatto che l'aumento del consumo di caffè in nuovi paesi che non hanno un elevato potere d'acquisto rende necessario utilizzare una materia prima più accessibile in termini di approvvigionamento, nel senso di vicinanza alle produzioni, e costo.

6.1.2.2 Preparazione del caffè

Il caffè è una bevanda molto "flessibile" e può essere preparata con tecniche diverse, che seguono regole ben precise conferendo al prodotto caratteristiche gustative molto diverse. Di seguito, una sintesi delle più diffuse modalità di preparazione del caffè a livello globale:

(a) Filtro

Si utilizza una brocca, un filtro e dei sacchetti-filtro di carta o stoffa di forma conica. La brocca viene preventivamente riscaldata, quindi si colloca il sacchetto conico dentro il filtro e si pone il tutto nella brocca. Si aggiunge nel sacchetto il caffè macinato e vi si versa lentamente l'acqua bollente.

(b) Istantaneo

Il caffè istantaneo, indipendentemente dalla tipologia "solubile" oppure "liofilizzata" di cui si parlerà in seguito, viene preparato semplicemente aggiungendo acqua calda (o anche fredda) ad alcuni cucchiaini di prodotto.

(c) Espresso

Il caffè espresso si ottiene dalla percolazione di acqua calda sotto pressione che passa attraverso uno strato di caffè tostato, macinato e pressato; nel passaggio attraverso la polvere di caffè, la pressione dell'acqua si esaurisce e la bevanda fuoriesce a pressione atmosferica. Il metodo espresso per la preparazione del caffè si contraddistingue dagli altri metodi soprattutto per l'utilizzo di un'elevata pressione dell'acqua e per una sua temperatura che non raggiunge il punto di ebollizione.

(d) Con la moka

La caffettiera moka è composta da tre parti collegate fra loro: in basso la caldaia nella quale l'acqua viene portata ad ebollizione, in mezzo il filtro metallico che serve a contenere il caffè macinato finemente, ed in alto la parte che raccoglie la bevanda. L'acqua passa attraverso il caffè grazie ad una leggera pressione fornita dal vapore, il tempo di contatto tra acqua e caffè è di circa 1 minuto.

(e) Infusione

Rappresenta la tecnica di preparazione più antica e semplice. L'acqua è portata ad ebollizione e quindi versata in un recipiente in cui è stato collocato il caffè macinato. Si lascia il caffè in infusione per qualche minuto, quindi si filtra con un colino.

6.1.2.3 Tipologie di caffè commercializzato dal Gruppo MZB

Il caffè tostato prodotto e venduto dal Gruppo MZB si può suddividere nelle seguenti macro tipologie di prodotto:

(i) caffè macinato;
(ii) caffè in grani;
(iii) caffè istantaneo;
(iv) caffè porzionato (che costituisce una variante del caffè macinato).

Per ciascuna tipologia di prodotto esiste una versione decaffeinata.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ripartito per tipologia di prodotto, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi da vendite di caffè, per tipologia di prodotto(107)

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di										
caffè macinato	117.100	53,9%	95.586	55,7%	420.885	53,9%	425.552	56,3%	515.544	59,9%
caffè in grani	58.927	27,1%	46.001	26,9%	217.470	27,8%	209.565	27,7%	221.500	25,7%
caffè istantaneo	8.219	3,8%	6.596	3,9%	26.914	3,4%	25.723	3,4%	27.292	3,2%
caffè porzionato	7.587	3,5%	4.716	2,8%	24.762	3,2%	14.213	1,9%	13.768	1,6%
Totale caffè	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altri ricavi(108)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Il caffè macinato

Il caffè macinato prodotto dal Gruppo MZB è quasi esclusivamente venduto ai supermercati, grossisti ed ai negozi al dettaglio (canali Mass Market e Private Label), con destinazione prevalente il consumo a casa, con una minima parte vendita al segmenti del catering e della distribuzione automatica (canale Foodservice).

Il costante aumento delle vendite registrato nel canale Mass Market nell'ultimo ventennio, è stato accompagnato da un'analoga crescita nelle vendite del caffè macinato, che il Gruppo MZB ha progressivamente proposto in diverse varianti, non solo per il gusto ma anche per il grado di macinatura, che varia a seconda delle modalità di preparazione del caffè (e.g. con la moka o con le piccole macchine espresso per uso domestico), al fine di consentire una resa ottimale in tazza.

In considerazione di quanto sopra, negli stabilimenti del Gruppo MZB si tostano e confezionano miscele di caffè macinato in qualsiasi grado di macinatura, per adattarle alle differenti modalità di utilizzo presenti al mondo.

(107) *Fonte:* dati della gestione contabile dell'Emittente.

(108) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

Il caffè in grani

Il Gruppo MZB vende caffè tostato in grani, con propri *brands*, prevalentemente ai pubblici esercizi, alle aziende operanti nel settore della distribuzione automatica (*settore vending*) e, in misura più ridotta, al canale Mass Market. Inoltre, una parte della produzione di caffè in grani del Gruppo MZB è venduta nel canale del Private Label.

I pubblici esercizi rappresentano la destinazione "naturale" del caffè in grani, che consente ai baristi professionisti di utilizzare miscele di elevato livello qualitativo, capaci di esaltare le caratteristiche del caffè in sede di preparazione e far risaltare in tazza il risultato finale della loro arte.

Una parte crescente dei volumi di caffè in grani venduti dal Gruppo MZB – ancorché tuttora minoritaria rispetto ai volumi destinati ai pubblici esercizi – è rivolta al canale della distribuzione automatica che, grazie ai consistenti progressi tecnologici delle attrezzature disponibili sul mercato, mostra segnali di crescita. Per tale ragione, il Gruppo MZB ha creato una gamma dedicata di miscele che sono proposte esclusivamente agli operatori di questo canale.

Le vendite di caffè in grani ai supermercati e negozi al dettaglio sono dettate dall'impiego anche a casa di piccole macchine da caffè superautomatiche per uso domestico oppure dalla presenza di consumatori che amano macinare personalmente il caffè nel momento della preparazione (secondo una delle modalità sopra illustrate, o anche con macchine filtro, per un caffè cosiddetto "americano") per coglierne appieno tutto l'aroma e la fragranza.

Il caffè istantaneo

Il Gruppo MZB vende, con propri brand, due tipologie di caffè istantaneo, che acquista da produttori terzi già confezionato oppure da confezionare in uno dei propri stabilimenti: il caffè liofilizzato e il caffè solubile (cd. "*spray-dry*").

Nel suo complesso, il caffè istantaneo rappresenta spesso il "primo approccio" al consumo di caffè in Paesi che non hanno il caffè nelle proprie tradizioni e in quei mercati cosiddetti emergenti. Le ragioni di quanto sopra risiedono nella modalità di preparazione di questa tipologia di prodotto, che non richiede particolari esperienze né la disponibilità di apposite attrezzature: il caffè istantaneo è, infatti, un prodotto che può essere preparato e consumato con facilità. Sotto questo profilo, costituisce un importante strumento per avvicinare nuovi consumatori al caffè ed indirizzarli nel tempo verso prodotti di qualità superiore che si ottengono con altre modalità di estrazione.

Il caffè porzionato

Il cd. caffè porzionato consiste in una variante del caffè macinato, confezionato in cialde, rigide o morbide, oppure in capsule (prevalentemente monodose). Rappresenta la grande rivo-

luzione dei consumi di questi ultimi anni, in gran parte utilizzato a casa e nel segmento Office, che offre all'utilizzatore un'elevata componente di servizio.

All'interno della propria gamma di prodotti, il Gruppo MZB produce e vende tutti i vari tipi di caffè porzionato oggi presenti sul mercato, ossia caffè in cialda rigida, caffè in cialda morbida e caffè in capsula.

(a) Caffè in cialda "rigida" per espresso – si tratta di un cialda costituita da un filtro di carta per prodotti alimentari contenente caffè opportunamente macinato e pressato fino a renderla compatta ("rigida", appunto), che viene utilizzata in macchine da caffè espresso tradizionali oppure in macchine dedicate.

La pressoché totalità dei caffè in cialda per espresso rispettano lo Standard ESE che ne rende possibile l'utilizzo con qualsiasi macchina da caffè.

(b) Caffè in cialda "morbida" – si tratta di una cialda costituita da un filtro di carta per prodotti alimentari contenente caffè con un grado di macinatura più grosso rispetto al caffè in cialda rigida, che viene utilizzato in un particolare tipo di semplici macchine da caffè – una sorta di "via di mezzo" fra quelle per l'espresso e la moka – apparse da alcuni anni sui mercati mondiali e facilmente reperibili in una molteplicità di punti vendita.

A differenza delle cialde "rigide", in queste macchine la bevanda finale si ottiene con il passaggio di acqua bollente a pressione molto bassa attraverso la cialda e il risultato in tazza è simile a quello che si ottiene con la moka.

(c) Caffè in capsula – la capsula è un piccolo contenitore rigido, principalmente di alluminio o plastica, contenente caffè con un grado di macinatura fine per macchine espresso.

Relativamente a tutte le tipologie di caffè che formano l'offerta del Gruppo MZB, ossia in grani, macinato (anche porzionato), ed istantaneo, il Gruppo MZB produce e vende anche miscele "decaffeinate", ossia con contenuto di caffeina non superiore allo 0,10%, adatto alle esigenze di chi è particolarmente sensibile agli effetti della caffeina.

A tal fine il Gruppo MZB affida il processo di decaffeinizzazione a propri fornitori, i quali adottano un metodo naturale ad anidride carbonica portata in stato supercritico. Tale metodo è molto più selettivo di altri nel "colpire" soltanto la caffeina e, a differenza di altri metodi, non fa uso di solventi chimici per la sua estrazione (per non rischiare di avere dei residui chimici), né utilizza l'acqua (che, oltre a estrarre la caffeina, interviene anche sugli aromi del caffè, indebolendo il loro positivo effetto sul prodotto finale).

Per completezza di informativa si segnala che, con la recente acquisizione delle Società Boncafe, il Gruppo MZB ha ampliato la propria offerta di prodotto includendovi le bevande pronte a base di caffè (cd. "*ready to drink*"), tipologia di prodotto diffusa nel mercato Asiatico e già compresa nell'offerta di prodotto delle Società Boncafe. Per maggiori informazioni su prodotti delle Società Boncafe si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.10 del Prospetto.

6.1.2.3.1 Il caffè in capsula del Gruppo MZB

Il Gruppo MZB ha inizialmente proposto il caffè in capsule nel canale Foodservice, indirizzandosi in particolare – ma non solo – agli uffici e più in generale ai luoghi di lavoro.

Anche una parte dell'universo dei bar e ristoranti è stato un target di riferimento importante per la promozione di tale prodotto. Coloro che non hanno elevati volumi di vendita dei prodotti basati sull'espresso (incluso il cappuccino, il macchiato, ecc.) e/o non disponendo di spazi adeguati da dedicare alle più grandi macchine da caffè professionali, con tale soluzione hanno comunque la possibilità di offrire nei loro locali un caffè di alta qualità.

La facilità di preparazione dell'espresso, la costanza del risultato in tazza che non cambia al variare dell'operatore (ossia il barista), la comodità di gestire con maggior precisione gli stock di prodotto, la possibilità di realizzare una vera e propria "carta dei caffè" grazie alle cinque miscele disponibili, fra le quali una decaffeinata e tre mono-origini (100% Brasile o Costa Rica o Perù) sono stati alcuni dei fattori che hanno permesso al Gruppo di sviluppare progressivamente la clientela in questo canale.

A partire dall'anno 2012, a seguito del persistente apprezzamento manifestato dal mercato e dai consumatori per questa pratica modalità di preparazione dell'espresso, il Gruppo ha deciso di estendere la commercializzazione del caffè in capsula anche al canale Mass Market, affiancando così l'altra proposta di caffe porzionato in cialde rigide, le cui due miscele – una delle quali decaffeinata – hanno iniziato ad essere vendute in questo canale dall'aprile 2003.

Recentemente, infatti, la diffusione delle capsule è aumentata rispetto a quella delle cialde, a seguito di una sorta di evoluzione dei gusti dei consumatori. Infatti, nonostante il prezzo finale per singola tazza di caffè sia più elevato, le capsule hanno riscosso un grande successo commerciale grazie al costo contenuto delle macchine, alla facilità d'uso e alla praticità della confezione. Oggi questo è un settore di mercato in costante crescita, che richiama significativi investimenti dato il suo potenziale di espansione e la sua marginalità. In particolare, si segnala che nel biennio 2012-2014, le vendite di capsule a livello mondiale sono passate da Euro 6,6 miliardi ad Euro 9,7 miliardi (+47%)[(109)] e che, nel medesimo lasso di tempo, il fatturato generato dal Gruppo MZB dalla vendita di capsule è passato da Euro 13,8 milioni ad Euro 24,8 milioni (+80%)[(110)].

Al contrario di quanto accade per le cialde rigide, la produzione di caffè in capsule segue prevalentemente dei sistemi chiusi detti "proprietari" nei quali la vendita delle stesse è associata alla vendita o alla concessione in comodato gratuito di macchine da caffè espresso del tutto dedicate, di cui anche il Gruppo MZB è dotato e che progetta e fabbrica al proprio interno, presso la controllata La San Marco S.p.A. ovvero acquista presso un produttore estero, con cui collaborano la Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. ed altre società del Gruppo MZB (per maggiori informazioni sulle macchine per capsule del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2 del Prospetto).

(109) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(110) *Fonte*: Dati della gestione contabile dell'Emittente.

Inoltre, a seguito della cessazione dell'esclusiva di alcuni brevetti internazionali sulle capsule, detenuti da concorrenti, il Gruppo MZB ha lanciato sul mercato capsule di propria progettazione che risultano compatibili con alcune delle macchine da caffè per capsule di maggior successo, che fino a poco tempo fa erano utilizzabili solo con capsule dedicate.

Si segnala inoltre che il Gruppo MZB, dal 2014, ha iniziato a collaborare con Mars Drinks North America LLC per la fornitura di tre differenti miscele di caffè espresso a marchio SEGAFREDO ZANETTI, da utilizzare nel sistema chiuso del gruppo Mars Drinks denominato FLAVIA® BARISTA e destinato al segmento OCS.

Al 31 dicembre 2014, l'offerta del Gruppo MZB di caffè porzionato comprende 3 sistemi chiusi (2 con capsule per caffè espresso ed 1 con capsule per caffè filtro) e capsule compatibili sia per caffè espresso che per caffè filtro.

Le capsule per caffè espresso

Capsule per il sistema chiuso Segafredo Zanetti Coffee System

A partire dal 2004, il Gruppo MZB, per il tramite di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., ha iniziato a distribuire un sistema chiuso destinato al segmento OCS del canale Foodservice che, al 31 dicembre 2014, consta di una gamma di 5 macchine per caffè espresso, di 5 varietà di caffè in capsula (Espresso, Decaffeinato, Le Origini 100% Brasile, 100% Costa Rica, 100% Perù), e di una varietà di orzo in capsula.

Tali capsule sono prodotte da Segafredo Coffee System S.p.A. presso lo stabilimento di proprietà sito in Conscio di Casale sulle Sile (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2 del Prospetto).

Per maggiori informazioni sulle macchine destinate a questo sistema chiuso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto.

Capsule per il sistema chiuso myespresso

Nel 2012, il Gruppo MZB, per il tramite di Segafredo Zanetti S.p.A. ha iniziato a distribuire un sistema chiuso denominato *myespresso*, con l'obiettivo di permettere ai consumatori di gustare anche a casa un espresso di qualità e cremoso. Il sistema è incentrato su una piccola e funzionale macchina per caffè espresso ad uso domestico, abbinata a una gamma di 4 miscele in capsule a marchio SEGAFREDO ZANETTI che competono con analoghi prodotti macinati ad elevata notorietà venduti da anni nel Mass Market. Il sistema myespresso è stato lanciato in particolar modo in Italia, Francia e Finlandia, anch'esso con una destinazione prevalente nel canale del Mass Market.

Le capsule, prodotte da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., sono confezionate singolarmente in atmosfera protetta, per preservare al meglio l'aroma del caffè.

Per maggiori informazioni sulle macchine destinate a questo sistema chiuso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto.

Capsule compatibili per caffè espresso

Nel mese di giugno 2014, il Gruppo MZB ha avviato la commercializzazione a livello internazionale di una gamma di caffè espresso (e di tè) in capsule compatibili di alta qualità.

Questo lancio è stato reso possibile dalla scadenza dei brevetti che proteggevano alcuni sistemi chiusi di proprietà di concorrenti e ha come obiettivo quello di offrire al consumatore, già proprietario delle suddette macchine, un'alternativa competitiva in termini di gusto, assortimento e prezzo.

Per la commercializzazione di queste capsule, il Gruppo MZB ha scelto il marchio SAN MARCO quale brand internazionale per capsule a base di caffè e il marchio BRODIES per le capsule a base di tè.

Entrambe le capsule sono prodotte per il Gruppo MZB da un fornitore terzo, che ha sviluppato e brevettato un'apposita tecnologia che consente di ottenere un prodotto di qualità, preservando più a lungo la macchina: mentre infatti altri tipi di capsule compatibili presenti sul mercato vengono perforate direttamente dagli aghi della macchina (che a lungo andare tendono ad usurarsi), la capsula SAN MARCO/BRODIES viene "aperta" sfruttando unicamente la pressione dell'acqua. Questa tecnologia si caratterizza per l'utilizzo di un innovativo materiale che sigilla superiormente e inferiormente le capsule. Il Gruppo MZB utilizza tale tecnologia in forza di un contratto di licenza che prevede, tra l'altro, un rapporto di esclusiva fino al 3 giugno 2015,

con possibilità di rinnovo (per maggiori informazioni su tale contratto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.5 del Prospetto).

Questi prodotti vengono proposti sui vari mercati con un posizionamento di prezzo competitivo e differenziante rispetto ai concorrenti del segmento. Ulteriori elementi differenzianti sono costituiti dal confezionamento singolo delle capsule in atmosfera protetta.

Da ultimo si segnala che tutte le produzioni del Gruppo MZB di caffè porzionato in capsula per espresso, comprese quelle compatibili con le macchine di altri sistemi a capsule, sono particolarmente rispettose dell'ambiente, adottando un innovativo sistema biodegradabile denominato EcoPure®, che si caratterizza per l'impiego di uno speciale materiale plastico in fase di realizzazione delle capsule. Queste, una volta utilizzate, diventano un "rifiuto indifferenziato biodegradabile", con un processo di dissolvimento che è 230 volte più veloce rispetto a quello delle plastiche tradizionali.

Per maggiori informazioni sulla licenza del brevetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto.

Le capsule per caffè filtro

Capsule per il sistema chiuso OC System

Nel mese di aprile 2013, il Gruppo MZB ha avviato la distribuzione a livello internazionale (ma con un focus sui mercati nordeuropei, USA e Italia) di un nuovo sistema chiuso per caffè filtro in capsule, denominato OC System e prevalentemente rivolto al segmento OCS del canale Foodservice.

Questo sistema abbina 2 macchine (denominate OC1 e OC2) ad un amplissimo assortimento di capsule 100% arabica a marchio CHOCK FULL O'NUTS, KAUAI COFFEE e SEGAFREDO ZANETTI, tutte prodotte nello stabilimento di Moonachie di Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice, LLC. L'obiettivo è di rafforzare la posizione competitiva del Gruppo MZB nei mercati in cui è già ampiamente consolidato il consumo di caffè filtro (soprattutto nel segmento OCS), aggiungendo all'offerta un'elevata componente di servizio.

Le miscele di caffè contenute nelle capsule sono frutto di un'accurata selezione delle migliori qualità di arabica, con diversi gradi di tostatura. Sono inoltre confezionate singolarmente in atmosfera protettiva per salvaguardarne la fragranza e la freschezza.

Gamma capsule compatibili OC System – Chock full o'Nuts (Upper West Side, 100% Colombian, Manhattan, Iced Coffee, French Vanilla, Hazelnut Medium Roast, Upper West Side Decaffeinato):

Gamma capsule compatibili OC System – KAUAI COFFEE (Dark Roast, Medium Roast):

Gamma capsule compatibili OC System – SEGAFREDO ZANETTI (Montagna, Vivace, Enzo, Brillante, Decaffeinato):

Per maggiori informazioni sulle macchine destinate a questo sistema chiuso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto.

Capsule compatibili per caffè filtro

Analogamente a quanto accaduto per le capsule per caffè espresso, anche per le capsule per caffè filtro sono recentemente scaduti alcuni brevetti che proteggevano i sistemi chiusi ideati da importanti *player* nel mercato nord-americano.

Pertanto, il Gruppo MZB, per il tramite della controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha colto l'opportunità avviando la distribuzione nei canali Mass Market e Private Label, di una gamma di capsule per caffè filtro compatibili con i brand CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS. e KAUAI COFFEE, ampliando così l'offerta di questi noti ed affermati marchi di proprietà.

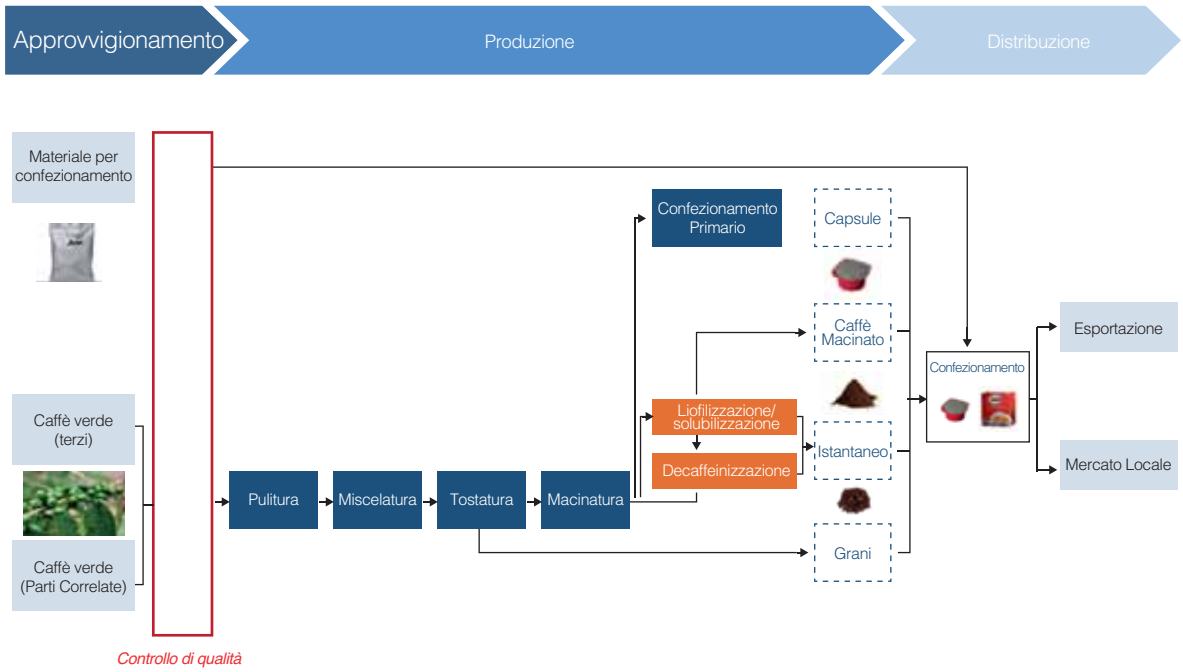
L'obiettivo è penetrare ulteriormente il grande mercato dei consumi domestici di caffè filtro porzionato, che per dimensioni e profittabilità può portare un elevato valore aggiunto al Gruppo MZB.

Le capsule sono state ideate congiuntamente da una società italiana e da una società canadese. Con quest'ultima, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha stipulato diversi accordi che consentono al Gruppo MZB di produrre e commercializzare le capsule, sia con propri *brand* che con *brand* di terzi (*private label*) nel Nord America.

La produzione delle capsule, inizialmente effettuata presso lo stabilimento del *partner* canadese, è ora effettuata presso lo stabilimento del Gruppo di Suffolk dove è stata di recente installata una nuovissima linea di confezionamento dedicata, che il Gruppo MZB ha acquistato dalla società italiana di cui sopra.

La capsula è stata sviluppata cercando di ridurre al minimo l'impatto ambientale, grazie alla riduzione della quantità di plastica utilizzata; il caffè macinato è contenuto in un piccolo sacchetto di carta alimentare che, a differenza di un contenitore plastico, occupa uno spazio inferiore e permette una migliore estrazione del caffè.

6.1.3 Il processo produttivo



Il Gruppo MZB, per il tramite delle proprie controllate, presidia l'intera catena del valore del caffè tostato, che va dall'approvvigionamento della materia prima, alla torrefazione, per poi proseguire con il confezionamento e la logistica dei prodotti, e la loro successiva commercializzazione, secondo un modello organizzativo le cui linee guida sono definite dall'Emittente. In particolare:

6.1.3.1 Approvvigionamento del caffè verde

Per le proprie esigenze produttive, il Gruppo MZB acquista il caffè crudo da produttori locali, esportatori e *trading house* internazionali (tra i principali, Cofiroasters S.A., Parte Correlata dell'Emittente, Rothfos Corp e Coex Coffee). Si precisa che al 31 dicembre 2014, circa il 54% del fabbisogno di caffè verde del Gruppo MZB in termini di volumi è stato fornito da Parti Correlate (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(B)(1) del Prospetto).

Al 31 dicembre 2014, i principali Paesi di provenienza del caffè crudo acquistato dal Gruppo MZB sono:

Qualità Arabica	Qualità Robusta
Honduras	Brasile
Costa Rica	Tailandia
Colombia	Laos
Peru	Vietnam
Brasile	Indonesia
Etiopia	
Kenia	
Tanzania	
Tailandia	
Laos	

I costi complessivi per l'acquisto di materie prime (che includono principalmente il caffè crudo) da parte del Gruppo, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono pari, rispettivamente, ad Euro 353.746 migliaia, Euro 349.243 migliaia e Euro 445.489 migliaia.

I volumi di caffè verde acquistati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono pari, rispettivamente, a 146 migliaia di tonnellate, 142,8 migliaia di tonnellate e 149,5 migliaia di tonnellate.

La tabella che segue riporta i principali 10 fornitori di caffè crudo del Gruppo. Si precisa che, fatta sola eccezione per Cofiroasters S.A. che si qualifica come Parte Correlata dell'Emittente in quanto controllata indirettamente da MZ Industries, nessuno dei suddetti fornitori è partecipato, direttamente o indirettamente (i) dall'Emittente, (ii) da società del Gruppo MZB, ovvero (iii) da MZ Industries.

Denominazione	Sede
COFIROASTERS, S.A.(*)	Rue du Rhone, 67, 1207 Genève
ROTHFOS CORPORATION	One Penn Plaza, Suite 2222, New York, NY 10119
EXCELCO	17 Battery Place, New York, NY 10004
COFFEE AMERICA (USA) CORP.	161 Maiden Lane, New York, NY 10038
COEX COFFEE INTERNATIONAL, INC.	2121 Ponce de Leon Blvd Suite 930, Coral Gables, FL 33134
ATLANTIC (USA) INC.	17 State Street 23rd FL, New York, NY 10004
LOUIS DREYFUS COFFEE	187 Danbury Rd, Wilton, CT 06897
MERCON COFFEE CORP	Two Hudson Place, 8th FL, Hoboken, NJ 07030
NOSSA SENHORA DA GUIA EXPORTADORA DE CAFÉ LTDA(*)	Rua Getùlio Vargas, 1528 – Piumhi – MG – CEP, 37925 – 000 Brasile
VOLCAFE – USA	80 Cottontail Lane, Somerset, NJ 08873

(*) Parte Correlata dell'Emittente in quanto controllata indirettamente da MZ Industries.

La tabella che segue riporta i volumi di caffè crudo acquistati dal Gruppo MZB presso i principali 10 fornitori negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi relativi all'acquisto di caffè crudo dai principali fornitori nel triennio 2012-2014

	2014			2013			2012		
	Fornitore	**Tonnellate acquistate**	**% rispetto ad acquisti totali del Gruppo MZB** *(In Tonnellate)*	**Fornitore**	**Tonnellate acquistate**	**% rispetto ad acquisti totali del Gruppo MZB** *(In Tonnellate)*	**Fornitore**	**Tonnellate acquistate**	**% rispetto ad acquisti totali del Gruppo MZB** *(In Tonnellate)*
1.	COFIROASTERS, S.A.(*)	74.832	51,3%	COFIROASTERS, S.A.(*)	67.410	47,2%	COFIROASTERS, S.A.(*)	72.114	48,2%
2.	ROTHFOS CORPORATION	18.397	12,6%	ROTHFOS CORPORATION	18.018	12,6%	ROTHFOS CORPORATION	24.281	16,2%
3.	COEX COFFEE INTERNATIONAL, INC.	7.307	5,0%	COEX COFFEE INTERNATIONAL, INC.	11.570	8,1%	COFFEE AMERICA (USA) CORP	8.450	5,7%
4.	COFFEE AMERICA (USA) CORP	7.021	4,8%	COFFEE AMERICA (USA) CORP	9.839	6,9%	Coex Coffee International, Inc.	6.671	4,5%
5.	EXCELCO	6.549	4,5%	EXCELCO	5.640	3,9%	Olam International LTD.	5.482	3,7%
6.	ATLANTIC (USA) INC.	5.178	3,5%	LOUIS DREYFUS COFFEE	5.442	3,8%	EXCELCO	4.813	3,2%
7.	MERCON COFFEE CORP	4.464	3,1%	Olam International LTD.	4.654	3,3%	LOUIS DREYFUS COFFEE	4.004	2,7%
8.	LOUIS DREYFUS COFFEE	3.931	2,7%	ATLANTIC (USA) INC.	3.438	2,4%	MERCON COFFEE CORP	3.910	2,6%
9.	NOSSA SENHORA DA GUIA EXPORTADORA DE CAFÈ LTDA(*)	3.189	2,2%	NOSSA SENHORA DA GUIA EXPORTADORA DE CAFÈ LTDA(*)	3.244	2,3%	NOSSA SENHORA DA GUIA EXPORTADORA DE CAFÈ LTDA(*)	3.332	2,2%
10.	VOLCAFE – USA	3.187	2,2%	MERCON COFFEE CORP	2.831	2%	ATLANTIC (USA) INC.	2.000	1,3%

(*) Parte Correlata.

Per maggiori informazioni sui costi per acquisto di materie prime e semilavorati dai primi 5 e 10 fornitori del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.4.1 del Prospetto.

Si segnala che negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, il primo fornitore di caffè verde del Gruppo MZB è una Parte Correlata dell'Emittente (Cofiroasters SA). Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Cofiroasters SA sono sorti per il Gruppo MZB costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 164.047 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 140.162 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 e Euro 177.249 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

Al riguardo si precisa che, in data 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato l'adozione di una procedura per le operazioni con Parti Correlate che disciplina le modalità con cui l'Emittente dovrà decidere 1'effettuazione di operazioni con Parti Correlate e procedere alla relativa negoziazione ("**Procedura OPC**"), che entrerà in vigore successivamente all'approvazione da parte degli amministratori indipendenti ed in ogni caso a seguito della quotazione dell'avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA (per maggiori informazioni sulle procedure per le operazioni con Parti Correlate si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto). Una volta entrata in vigore la Procedura OPC, l'Emittente sottoporrà il rapporto di fornitura con Cofiroasters SA alle verifiche lì previste.

Il Gruppo si avvale di procedure interne di accreditamento basate su requisiti minimi di qualità, sicurezza e solidità finanziaria per la selezione dei fornitori, ivi inclusi i fornitori di caffè verde, e per minimizzare potenziali interruzioni operative e costi imprevisti connessi all'acquisizione delle materie prime e dei semilavorati dai propri fornitori, ed effettua attività di controllo sulla conformità dei predetti soggetti a tali requisiti nel tempo.

L'acquisto della materia prima avviene per il tramite di singoli ordini nei quali sono definite la quantità, la qualità, la tempistica e le modalità della consegna, il momento del passaggio della proprietà del caffè all'acquirente, eventuali sedi arbitrali in caso di controversie, i termini di pagamento ed il prezzo, che può essere concordato in misura fissa o per differenziali.

In tale ultimo caso, il prezzo rimane aperto e al momento della firma dell'ordine viene determinato soltanto il differenziale, ovvero lo spread positivo (premio) o negativo (sconto) rispetto alla quotazione ufficiale del caffè crudo sul New York Stock Exchange (per il caffè arabica) ed il LIFFE di Londra per il caffè robusta, che il compratore riconoscerà al venditore nel giorno concordato per la fissazione del prezzo.

In generale, il Gruppo MZB, effettua gli acquisti di caffè crudo a prezzo fisso e con consegna nei successivi 3-4 mesi dall'accettazione dell'ordine. Gli acquisti di caffè crudo per differenziale vengono effettuati principalmente per acquisti a lungo termine, destinati a soddisfare in prevalenza le richieste dei clienti del canale Private Label. Tale operatività si giustifica in considerazione del fatto che l'attività di commercializzazione dei prodotti destinati al canale Private Label non costituisce il core business dei clienti di tale canale, ed il caffè rappresenta, quindi, solo una parte residuale della loro attività. Pertanto i clienti del canale Private Label sono più concentrati sugli aspetti operativi (tipicamente, affidabilità, qualità della materia prima, servizio) che su quelli economici (prezzo).

Per maggiori informazioni sul prezzo del caffè verde e sull'impatto dello stesso sui ricavi del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.1 del Prospetto.

I singoli ordini di acquisto di caffè crudo sono regolati da accordi quadro comunemente utilizzati nella pratica internazionale, ossia il Contratto Europeo del Caffè (E.C.C.) adottato dalla European Coffee Federation e il contratto dell'Associazione Statunitense Caffè Verde (G.C.A.) (gli "**Accordi Quadro**").

Gli Accordi Quadro, i cui termini sono derogabili dalle parti, regolano in maniera generale alcuni aspetti del rapporto di compravendita del caffè verde, tra cui, in particolare: le modalità di pesatura della merce, le tipologie degli imballaggi, i termini e le modalità dei reclami relativi alla qualità della merce, la procedura ed i documenti necessari nel caso in cui la materia prima debba essere imbarcata ed i requisisti delle polizze assicurative, il set di documenti che il venditore deve trasmettere al compratore, ed infine la procedura arbitrale da seguire in caso di controversie.

L'Accordo Quadro maggiormente utilizzato dal Gruppo è il Contratto Europeo del Caffè (E.C.C.) adottato dalla European Coffee Federation ("**Accordo ECC**"), che regola i suddetti

aspetti del rapporto di compravendita del caffè verde come segue:

(a) *pesatura:* la pesatura della merce deve essere effettuata, da una parte terza, al momento del carico nel container e, successivamente, entro 14 giorni dalla data di arrivo. Eventuali reclami sul peso devono essere presentati entro 28 gg. dalla pesatura. Il peso della tara viene determinato in modo puntuale in caso di trasporto in *bulk* e/o *big bag* o sulla base della media di un campione di 5 unità in caso di trasporto in sacchi (normalmente di 60 kg).

(b) *imballaggi:* sono definiti tre tipi di imballaggi adatti al trasporto di materie prime agricole e precisamente: i) sacchi nuovi ed uniformi, in fibra naturale adatti al container da 20 piedi; ii) *bulk layer* da 20 piedi nuovi e resistenti e iii) *big bag* di una capacità di 500 kg adatti al container di 20 piedi.

(c) *contestazioni della qualità della merce*: l'Accordo ECC non fissa standard di qualità perché questi variano a seconda dei Paesi di produzione, della stagione e dell'anno di produzione. L'Accordo ECC definisce, tuttavia, alcune regole e procedure da seguire in caso di contestazione ed, in particolare:

- la tempistica entro cui presentare reclamo (21 gg. dalla data di scarico al porto di destinazione);
- la quantità dei campioni (almeno uno per ogni qualità di caffè e/o polizza di carico);
- l'obbligo che i campioni siano sigillati;
- la necessità che l'operazione di prelievo venga effettuata da una parte terza, indipendente dalle parti. In caso di mancato raggiungimento di un accordo tra le parti, si dovrà ricorrere al tribunale arbitrale previsto dall'Accordo ECC.

(d) *imbarco*: l'Accordo ECC definisce la procedura ed i documenti necessari laddove le parti indichino come vincolante la data dell'imbarco rispetto a quella di consegna, ed in particolare la tempistica, le responsabilità ed i documenti necessari (incluso l'avviso di carico).

(e) *documenti:* l'Accordo ECC identifica il *set* di documenti che il venditore deve trasmettere al compratore, che include, oltre alla polizza di carico ed al certificato assicurativo, la fattura, la nota col peso della merce all'origine, il certificato di qualità emesso all'origine (ICO), il certificato fitosanitario ed il certificato di affumicatura (che attesta l'avvenuto processo di affumicatura).

(f) *termini di pagamento – proprietà della merce*: l'Accordo ECC non fissa i termini di pagamento che vengono rimessi alla discrezionalità delle parti; tuttavia, relativamente all'ipotesi in cui si verifichi una differenza di peso tra la partenza e l'arrivo della merce (ipotesi che si verifica normalmente) chiarisce che il venditore dovrà emettere una nota di variazione. L'Accordo ECC stabilisce inoltre che la proprietà del caffè rimane del venditore sino al momento in cui la fattura non viene regolarmente saldata.

(g) *assicurazione:* l'Accordo ECC stabilisce altresì che le polizze assicurative devono coprire altresì i seguenti rischi: "*All Risks*", *War Risk*" e "*Strikes and Riots*".

(h) *arbitrato*: l'Accordo ECC stabilisce che in caso di controversia e di impossibilità di una conciliazione amichevole, le parti devono ricorrere ad un collegio arbitrale, determinando i termini entro cui quest'ultimo dovrà pronunciarsi (28 gg. in caso di dispute sulla qualità e 90 gg. negli altri casi). Nel caso in cui una parte non rispetti il lodo emesso dal collegio arbitrale, la controparte potrà richiederne l'iscrizione in una apposita *blacklist* della European Coffee Federation e la comunicazione a tutti i membri della stessa.

I singoli ordini in forza dei quali il Gruppo acquista il caffè verde integrano quanto previsto dagli Accordi Quadro, definendo gli standard di qualità e la quantità della merce acquistata, il prezzo ed i termini di pagamento, le modalità ed i tempi di consegna del caffè verde, il momento del passaggio della proprietà all'acquirente ed eventuali sedi arbitrali in caso di controversie.

Gli ordini possono altresì prevedere che, nel mese precedente la data di spedizione, il fornitore invii all'acquirente un campione di caffè crudo rappresentativo del lotto, per consentire al compratore di verificare la conformità della qualità a quella pattuita al momento della sottoscrizione dell'ordine. Di regola, se un campione non viene giudicato conforme dall'acquirente, il fornitore è tenuto a inviarne uno nuovo proveniente da un lotto differente oppure, laddove il campione sia comunque giudicato accettabile dall'acquirente, le parti procedono a rinegoziare il prezzo di acquisto concordato.

Il caffè verde acquistato dal Gruppo MZB viene per lo più consegnato direttamente presso gli stabilimenti di torrefazione del Gruppo MZB ovvero presso i depositi del Gruppo. La spedizione della materia prima dai siti di produzione o di acquisto ai siti di destinazione finale avviene per il tramite di *containers* (dal sito di produzione al paese di destinazione) e mediante trasporto su gomma (dal punto di consegna nel paese di destinazione fino ai depositi o agli stabilimenti produttivi del Gruppo MZB), con ripartizioni dei relativi costi e dei rischi tra acquirente e venditore differenti, a seconda della società acquirente.

Si precisa che le forniture di caffè verde effettuate dalla Parte Correlata Cofiroasters SA sono regolate, oltre che dall'Accordo ECC, anche da specifici accordi quadro integrativi, stipulati tra Cofiroasters SA e le singole società del Gruppo MZB a partire dal 1 gennaio 2015 (gli "**Accordi Integrativi**"). Gli Accordi Integrativi, da un lato, precisano che i rapporti di fornitura di caffè verde tra le società del Gruppo MZB e Cofiroasters SA non sono soggetti ad obblighi di acquisto o vendita minimi né a vincoli di esclusiva, e, dall'altro, contrattualizzano il meccanismo storicamente utilizzato dal Gruppo MZB per la determinazione del prezzo di acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA, formalizzando le procedure per effettuare i relativi ordini di fornitura. Per maggiori informazioni sul contenuto degli Accordi Integrativi ed in particolare sulle modalità di determinazione del prezzo applicato da Cofiroasters SA si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(1) del Prospetto.

Per quanto riguarda la gestione dei magazzini di materie prime/semilavorati/prodotti finiti, le scorte di caffè verde del Gruppo in media sono tali da soddisfare il fabbisogno dei successivi uno/due mesi; pertanto non sussistono particolari criticità relativamente alla deperibilità della merce (al riguardo si segnala che il caffè crudo non perde, col tempo, le sue qualità organolettiche mentre il prodotto finito ha una vita utile di 18 mesi).

A giudizio dell'Emittente, i resi e/o gli invenduti sono in linea con quelli medi del settore.

Per far fronte ad eventuali rischi operativi (quali ad esempio inondazioni o incendi), il Gruppo si avvale di adeguate coperture assicurative.

Negli ultimi 3 esercizi e nell'esercizio in corso non sono emerse criticità legate all'esternalizzazione delle funzioni logistiche in nessun Paese nel quale opera il Gruppo MZB, questo grazie anche al fatto che i partner di cui a tal fine si avvale il Gruppo sono primari operatori nel settore logistico/distributivo.
Si segnala infine che nel suddetto periodo di riferimento, non si sono verificati casi di mancato rispetto dei tempi di consegna o degli standard di qualità pattuiti da parte dei fornitori di materie prime.

Per maggiori informazioni sugli acquisti di caffè verde effettuati dal Gruppo MZB presso Cofiroasters SA si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(B)(1) e (2) del Prospetto.

6.1.3.2 Torrefazione e confezionamento

Alla Data del Prospetto, le attività di torrefazione e/o confezionamento del caffè del Gruppo MZB sono svolte in 17 impianti, di cui 2 situati in Italia, 7 situati nel resto dell'Europa, 3 situati in Nord America, 1 situato in Centro America, 1 situato in Sud-America e 3 situati in Asia. Per informazioni di dettaglio sugli stabilimenti utilizzati dal Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2 del Prospetto.

Torrefazione

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 negli impianti di torrefazione del Gruppo MZB sono state prodotte oltre quasi 124.000 tonnellate di caffè tostato (volume di caffè tostato), che corrispondono a circa 2,4 milioni di sacchi equivalenti di caffè verde da 60 kg.

L'attività di torrefazione inizia con il ricevimento della materia prima presso il relativo stabilimento di torrefazione:
– nei tradizionali sacchi in juta – con peso variabile, secondo le origini del caffè, da circa 45 kg fino a 70 kg;
– in "*big bags*" di peso variabile (nella media compreso tra 500 e 1.500 kg);
– in *containers*.

Nel caso dei sacchi di juta, che rappresentano la modalità di ricevimento più utilizzata, dopo un iniziale prelievo di campioni del caffè crudo che sono inviati al controllo qualità, gli stessi vengono stoccati su *pallet* nei magazzini di stoccaggio, oppure direttamente svuotati ed inviati ai sili di stoccaggio.

Lo stoccaggio della materia prima avviene in funzione del Paese di origine, tenendo opportunamente separato – a parità di origine – il caffè crudo decaffeinizzato da quello "normale". Prima dell'immagazzinamento nei sili di stoccaggio, i chicchi di caffè subiscono un primo processo di pulitura da polvere ed altri eventuali corpi estranei.

La torrefazione (o tostatura) rappresenta il cuore del processo produttivo, poiché è durante questa lavorazione che avviene la trasformazione radicale del chicco da crudo a tostato, con contestuale definizione di quello che sarà il gusto e l'aroma del prodotto finito.

È dunque una fase fondamentale, che richiede grande esperienza ed attenzione da parte degli operatori, per quanto oggi le tecnologie degli impianti più moderni, di cui il Gruppo MZB è dotato, offrano un aiuto che era del tutto impensabile fino a non molti anni addietro.

Il processo di torrefazione inizia con l'invio dei chicchi – comandato elettronicamente – dai sili di stoccaggio alle macchine tostatrici, previa pesatura su apposita bilancia prima dell'arrivo a tale destinazione finale, richiamando questa o quell'origine di caffè crudo in quantità adeguata secondo la ricetta della miscela prescelta.

All'interno delle macchine tostatrici, il caffè crudo, lavato e pesato, viene riscaldato e rimescolato a una temperatura di 200-230°C per un tempo variabile tra i 12 e i 20 minuti, in funzione del grado di tostatura desiderato.

Durante questa fase i chicchi subiscono un naturale calo di peso intorno al 15%, aumentano di volume (circa +60%) e si modificano chimicamente, determinando così la formazione delle componenti aromatiche e volatili del caffè, e acquisendo il caratteristico colore bruno scuro detto "tonaca di monaco".

Il processo termina con la fase di raffreddamento dei chicchi appena tostati in un'apposita vasca di cui ogni macchina tostatrice è dotata, della durata di alcuni minuti, nel corso del quale un'apposita pala ruota costantemente per raggiungere questo risultato.

Dopodiché, il caffè tostato subisce un nuovo processo di pulitura, per eliminare eventuali, ulteriori corpi estranei che fossero rimasti all'esito della prima pulitura all'atto dell'immagazzinamento della materia prima nei sili di stoccaggio.

Successivamente il caffè tostato viene quindi pesato nuovamente (in questa fase si ottiene l'esatta percentuale del calo peso) ed inviato ai sili di stoccaggio (nel caso di caffè da confezionare in grani) ovvero ai macinatori e quindi a sili di degasaggio (nel caso di caffè da confezionare macinato).

Confezionamento

Il caffè tostato da confezionare in grani viene prelevato dai sili di stoccaggio e trasferito alle macchine confezionatrici, dove viene collocato in appositi sacchetti dotati di una valvola monodirezionale che permette la fuoriuscita dei gas di origine endogena (soprattutto CO_2) che si forma naturalmente durante il processo di torrefazione, ed impedisce al contempo l'entrata dell'aria dall'esterno che determinerebbe l'ossidazione della frazione grassa presente nel chicco tostato.

Il caffè tostato da confezionare macinato, invece, viene trasferito nei macinatori e, una volta macinato, collocato in appositi sili di degasaggio, per consentire la fuoriuscita dell'anidride carbonica formatasi durante il processo di torrefazione. Quindi il prodotto viene inviato alle macchine confezionatrici e collocato in sacchetti depressurizzati (sottovuoto) a forma di "mattonella".

Nel caso particolare del caffè porzionato, specie in capsule, poiché il rapporto fra la quantità di caffè e il relativo volume di aria contenuto nella confezione è molto basso, onde evitare l'ossidazione del caffè, all'interno della confezione viene iniettato dell'azoto che, essendo un gas inerte, rallenta notevolmente il processo di invecchiamento del prodotto.

In generale, le macchine utilizzate per il confezionamento del prodotto finito sono in grado di ottenere una varietà di formati e grammature, in pacchetti sottovuoto "a mattonella", in sacchetti non sottovuoto, in lattina fino a 3,5 kg e, per il caffè porzionato, in cialde – dure e morbide – ed in capsule. Inoltre, per rispondere alle preferenze dei consumatori verso confezioni multipack (bipack, tripack, quadripack e esapack), per diversi prodotti destinati al Mass Market il Gruppo MZB ha integrato le proprie linee di confezionamento con gruppi multipack, che racchiudono i singoli pacchetti (generalmente da 250 gr. di caffè macinato) in sovrimballi contenenti diverse unità.

Al termine del processo di confezionamento, le singole confezioni così ottenute vengono inserite in unità logistiche (cartoni o film termoretraibili) che ne permettono una facile movimentazione e una corretta protezione. Successivamente, le confezioni (di regola attraverso l'ausilio di robot) sono poste su pallet che, una volta identificati attraverso la pallet card (che contiene tutti i dati relativi all'identificazione e alla tracciabilità del prodotto) sono immagazzinati in apposite aree di stoccaggio, dove sono gestiti, per assicurare la corretta rotazione delle scorte, secondo la metodologia FIFO (First In First Out).

Il materiale necessario per il confezionamento dei prodotti viene acquistato presso fornitori terzi (tra i quali Can Corporation of America, per le lattine destinate ai prodotti commercializzati nel mercato statunitense e Goglio S.p.A. per i sacchetti destinati ai prodotti commercializzati nel mercato europeo).

6.1.3.3 Logistica

La gestione logistica delle prodotti in uscita dagli stabilimenti di torrefazione del Gruppo MZB risponde alle specificità dei vari mercati in cui le società del Gruppo MZB operano, ed è strettamente correlata al canale di vendita considerato (Mass Market, Foodservice o Private Label) e, all'interno di ciascun canale:

- alle caratteristiche delle forniture ad esso destinate;
- alla dislocazione dei loro magazzini/punti vendita dei clienti;
- all'organizzazione della rete vendita dei clienti; e
- alla dimensione territoriale del mercato di riferimento.

Mass Market

Nel canale Mass Market la logistica è gestita attraverso tre diverse modalità di consegna dei prodotti: consegna diretta e consegna attraverso piattaforme logistiche intermedie.

(a) Consegna diretta. È utilizzata principalmente con le grandi strutture distributive organizzate (Modern Trade) che per loro natura canalizzano grandi volumi di merci, permettendo così di ottimizzare le consegne su pochi grandi centri di raccolta. In questo caso le società del Gruppo MZB prelevano i propri prodotti dai propri siti di stoccaggio e li consegnano direttamente presso le piattaforme e i centri di raccolta merci dei clienti.

(b) Consegna attraverso piattaforme logistiche intermedie. In altri mercati particolarmente vasti e complessi dal punto di vista logistico, le società del Gruppo MZB si avvalgono di propri magazzini intermedi di prodotti finiti – piattaforme logistiche ubicate territorialmente in modo strategico – con l'obiettivo di "accorciare le distanze" con i clienti di una certa area e rendere più efficienti le consegne.

Foodservice

Nel canale Foodservice la logistica è gestita in funzione della tipologia di clientela, che viene suddivisa in due macro-categorie: Bar/Ristorazione Tradizionale e Grande Ristorazione Organizzata.

(a) Bar/Ristorazione Tradizionale. Per consegnare i propri prodotti a questa tipologia di clientela, per sua natura molto parcellizzata sul territorio, il Gruppo MZB adotta tre soluzioni organizzative (due dirette: tentata vendita e presa d'ordine; ed un sistema ibrido tramite l'accordo con distributori terzi), soluzioni che, a loro volta, incidono sull'organizzazione della logistica:

  (i) tentata vendita: i venditori hanno in dotazione un furgone atto a trasportare i prodotti. Ogni giorno, seguendo un programma predeterminato, visitano i clienti della loro area di competenza e consegnano loro le merci di cui necessitano, fatturando, ed ove possibile incassando il prezzo, contestualmente alla consegna. Dal punto di vista logistico questa soluzione viene alimentata attraverso depositi merci periferici (di proprietà del Gruppo MZB e gestiti dal Gruppo MZB): la merce viene inviata dal magazzino prodotto finito della società del Gruppo al deposito periferico; il venditore carica la merce sul furgone ed effettua la consegna al cliente finale. Per ulteriori informazioni sul modello della tentata vendita si veda anche il Paragrafo 6.1.5.2).

  (ii) presa d'ordine: i venditori visitano i clienti seguendo un programma visite predeterminato, ma non hanno la possibilità di trasportare la merce e di consegnarla. Pertanto, si limitano a prendere l'ordine dai clienti e, una volta raccolti tutti gli ordini della propria area, li inviano alla società del Gruppo, che prepara le spedizioni e invia la merce (dalla sede o dai depositi) ai clienti.

  (iii) sistema ibrido (cd. "*hybrid system*"): a volte, specialmente nei mercati più grandi (geograficamente) e/o in quei mercati o in quelle aree di un mercato aventi bassi consumi medi, dove la soluzione diretta comporterebbe non solo inefficienze ma anche un aggravio dei costi di logistica, è prassi del Gruppo concludere un accordo

con un distributore (di regola di rilevanti dimensioni) che si occupa sia di visitare i clienti della sua area con la propria rete vendita, sia di acquistare dal Gruppo MZB e di rivendere e consegnare la merce. In questo caso le aziende del Gruppo MZB consegnano direttamente le merci ai magazzini del distributore, concentrando e quindi ottimizzando gli ordini. Elemento caratterizzante il sistema ibrido è che, di regola, le società del Gruppo affiancano il proprio personale commerciale ai venditori dei distributori con l'obiettivo di gestire direttamente con i clienti di questi ultimi le attività di marketing e promozionali e soddisfare eventuali esigenze di tali clienti in termini di fornitura di materiale promo-pubblicitario e/o di attrezzature.

(b) Grande Ristorazione Organizzata (o GRO). Questi clienti sono delle strutture molto concentrate e di grandi dimensioni a cui fanno capo molti punti vendita (quali bar, ristoranti, mense aziendali). Pur facendo parte del canale Foodservice, questi clienti rispondono a regole logistiche affini a quelle utilizzate nel segmento Modern Trade. Pertanto, nella maggior parte dei casi le consegne vengono originate da magazzini di prodotto finito delle società del Gruppo verso le piattaforme e i centri di raccolta dei clienti, che a loro volta riforniscono i singoli punti vendita. Tuttavia esistono alcuni casi in cui i singoli punti vendita dei grandi network direzionali vengono riforniti con la modalità della tentata vendita o della presa d'ordine.

Private Label

Nel Private Label i clienti del Gruppo MZB sono prevalentemente operatori della GDO e grandi gruppi organizzati del Fuori Casa. La logistica e la consegna dei prodotti è pertanto gestita sostanzialmente con le stesse modalità utilizzate per tale tipologia di clienti nei Canali Mass Market e Foodservice.

6.1.4 Commercializzazione del caffè prodotto dal Gruppo MZB

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo MZB, grazie anche alla recente acquisizione delle Società Boncafe, vende il proprio caffè in circa 100 Paesi nel mondo ad una variegata tipologia di clienti raggruppabili in tre macro-categorie (canali di vendita): il canale Mass Market, il canale Foodservice ed il canale Private Label.

Più precisamente:

(i) il canale Mass Market ricomprende operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche; e

(ii) il canale Foodservice ricomprende operatori, sia pubblici e che privati, che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche; e

(iii) il canale Private Label ricomprende operatori sia del canale Mass Market che del canale Foodservice, che commercializzano con marchi propri cibi e bevande prodotti e forniti terzi.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ripartiti per canali di vendita, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè per canali di vendita(111)

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè nel canale										
Mass Market	70.225	32,3%	58.521	34,2%	269.062	34,4%	268.161	35,4%	300.517	34,9%
Private Label	84.293	38,8%	63.043	36,8%	275.763	35,3%	267.147	35,4%	335.571	39,0%
Foodservice	37.314	17,2%	31.336	18,3%	145.206	18,6%	139.745	18,5%	142.016	16,5%
Totale canali	**191.832**	**88,3%**	**152.900**	**89,3%**	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro(112)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

La tabella che segue riporta i volumi di caffè del Gruppo MZB venduti in ciascun canale di vendita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di vendite di caffè per canali di vendita

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Mass Market	51.089	40,9%	51.339	41,9%	52.546	41,0%
Private Label	64.135	51,2%	61.949	50,6%	66.756	52,0%
Foodservice	9.924	7,9%	9.183	7,5%	8.937	7,0%
Totale	**125.148**	**100,0%**	**122.471**	**100,0%**	**128.239**	**100,0%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il canale Private Label assorbe il 51,2% dei volumi di vendite di caffè, seguito dal canale Mass Market (40,9%) e dal canale Foodservice (7,9%). Questa ripartizione rispetta le specificità dei singoli canali: infatti Private Label e Mass Market movimentano grandi volumi e sviluppano alti fatturati, mentre il Foodservice ha la specificità di movimentare minori volumi ma con una marginalità relativamente più elevata.

Inoltre nei canali Mass Market e Private Label si concentrano i principali clienti del Gruppo MZB.

(111) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(112) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti in ciascun canale di vendita, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e al 31 marzo 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti in ciascun canale di vendita(113)

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti										
nel Canale Private Label	56.990	26,2%	44.516	26,0%	203.743	26,1%	205.166	27,2%	220.237	25,6%
nel Canale Mass Market	18.122	8,3%	17.905	10,5%	75.963	9,6%	72.945	9,7%	81.484	9,5%
nel Canale Foodservice	2.976	1,4%	2.409	1,4%	10.604	1,4%	10.594	1,4%	10.384	1,2%
Totale primi 5 clienti	**78.088**	**35,9%**	**64.830**	**37,9%**	**290.310**	**37,1%**	**288.705**	**38,3%**	**312.105**	**36,3%**
Ricavi dalla vendita di caffè ai restanti clienti	113.744	52,4%	88.070	51,4%	399.721	51,2%	386.348	51,0%	465.999	54,1%
Altri ricavi(114)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100%**	**171.287**	**100%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Si segnala che nel 2012, 2013 e 2014, il primo cliente del Gruppo, appartenente al canale Private Label, ha generato ricavi rispettivamente pari ad Euro 83.492 migliaia, Euro 78.305 migliaia ed Euro 79.444 migliaia, pari rispettivamente al 9,7%, 10,4% ed al 10,2% dei ricavi del Gruppo MZB.

Per la vendita del caffè nei vari canali, al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB si avvale di una rete commerciale diretta che fa capo a 44 società controllate, con personale dipendente dalle funzioni vendita e marketing, che raggiunge, al 31 marzo 2015, le 1.115 unità, unitamente a circa 460 agenti mono e plurimandatari.

Le società controllate che si occupano della commercializzazione dei prodotti del Gruppo sono localizzate nelle seguenti aree geografiche, per quanto commercializzino i prodotti del Gruppo anche al di fuori dei propri paese di costituzione:

- 25 in Europa, con sede nei seguenti paesi: Austria, Belgio, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia (2), Germania, Grecia, Italia (3), Olanda, Polonia, Portogallo, Regno Unito (3), Repubblica Ceca, Slovacchia, Slovenia, Svizzera (2), Ungheria;
- 1 in Medio Oriente: Dubai;

(113) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(114) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

- 9 in Asia: Cambogia, Giappone, Hong Kong, Malesia (2), Singapore, Tailandia (2), Vietnam;
- 4 in Nord e Centro America: Stati Uniti (2), Costa Rica e Messico;
- 3 in Sud America: Argentina, Brasile, Cile;
- 2 in Oceania: Australia, Nuova Zelanda.

Oltre alla rete commerciale gestita direttamente dalla proprie controllate, al 31 dicembre 2014, il Gruppo MZB si avvale anche di un network di oltre 190 distributori indipendenti con proprie reti di vendita, geograficamente localizzati nei 5 continenti.

Alla Data del Prospetto il Gruppo MZB vende il proprio caffè prevalentemente in USA, Italia, Francia, Finlandia, Germania ed Austria. Tali Paesi rappresentano pertanto i principali mercati geografici del Gruppo MZB per la vendita di caffè.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè ripartiti per principale mercato geografico e posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè per mercato geografico(115)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè in						
Stati Uniti	356.590	45,5%	354.050	46,7%	428.410	49,8%
Italia	72.757	9,3%	73.048	9,7%	75.153	8,7%
Francia	84.177	10,8%	83.663	11,1%	99.276	11,5%
Finlandia	57.109	7,3%	52.877	7,0%	63.451	7,4%
Germania e Austria	37.989	4,9%	36.741	4,9%	37.320	4,3%
altri mercati geografici	81.409	10,5%	74.674	9,9%	74.494	8,7%
Totale ricavi caffè	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro(116)	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

(115) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(116) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

La tabella che segue riporta i volumi di caffè del Gruppo MZB venduti in ciascun principale mercato geografico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di vendite di caffè per area geografica(117)

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
USA	77.281	61,8%	76.746	62,7%	79.750	62,3%
Italia	7.245	5,8%	7.272	5,9%	7.723	6,0%
Francia	15.574	12,4%	15.088	12,3%	17.611	13,7%
Finlandia	11.179	8,9%	10.497	8,6%	10.414	8,1%
Germania e Austria	3.709	3,0%	3.666	3,0%	3.605	2,8%
Altri Paesi	10.160	8,1%	9.202	7,5%	9.136	7,1%
Totale	**125.148**	**100,0%**	**122.471**	**100,0%**	**128.239**	**100,0%**

6.1.5 Struttura e caratteristiche dei canali di vendita del Gruppo MZB

6.1.5.1 Il canale Mass Market

Principali caratteristiche del canale Mass Market

Il canale Mass Market comprende le aziende e in generale tutti gli operatori che producono, acquistano e rivendono cibi, bevande e altre categorie merceologiche destinate ad essere consumate o utilizzate all'interno delle mura domestiche. Pur con alcune differenze territoriali, legate alle dinamiche di sviluppo distributivo dei vari mercati e alle caratteristiche/abitudini di consumo/stili di vita dei mercati stessi, nel canale in discorso di possono individuare tre principali format distributivi:

(i) grandi catene distributive nazionali e internazionali;
(ii) distributori indipendenti;
(iii) punti vendita al dettaglio.

Le grandi catene distributive sono composte da un network di punti vendita con assortimenti e dimensioni diverse (ipermercati, supermercati, discount, grandi magazzini, cash & carry). Questi punti vendita fanno capo gerarchicamente a una struttura centrale, da cui dipendono sia per quanto concerne l'approvvigionamento, sia per quanto concerne la definizione dei prezzi e degli assortimenti.

I distributori indipendenti sono realtà imprenditoriali costituite da pochi punti vendita o da un network di punti vendita meno capillare rispetto a quello delle grandi catene.

(117) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Entrambi questi format distributivi sono accomunati da due elementi, il primo legato all'approvvigionamento dei beni, il secondo relativo alle modalità di acquisto da parte del consumatore finale: in termini di approvvigionamento grazie alle loro dimensioni riescono a raggiungere più o meno importanti masse critiche di acquisti e quindi, grazie al potere contrattuale che maturano nei confronti delle aziende produttrici, riescono a beneficiare di economie nei prezzi di acquisto. In termini di processo d'acquisto da parte del consumatore finale, in questi format i beni vengono solitamente prelevati dai consumatori direttamente dagli scaffali con una logica di self-service.

I punti vendita al dettaglio sono invece singoli negozi con sede fissa o in forma ambulante. In questo caso l'approvvigionamento del punto vendita avviene attraverso reti vendita di grossisti e/o delle aziende produttrici: l'impossibilità per questi negozi di raggiungere una massa critica fa sì che i loro prezzi di acquisto, e quindi i prezzi che applicano al pubblico, siano di solito più elevati rispetto agli altri due format sopra descritti; inoltre gli assortimenti sono ridotti. In termini di processo d'acquisto, in questo format la vendita è solitamente assistita, con il consumatore che interagisce con il titolare dell'esercizio o un suo commesso; pertanto, la decisione d'acquisto è anche basata sul rapporto di fiducia che si instaura tra consumatore e negoziante.

Pur con differenze da Paese a Paese, la grande maggioranza dei consumi viene oggi canalizzata dalle grandi catene e dai distributori indipendenti. I punti al dettaglio tendono a ridursi progressivamente – finanche a scomparire in alcuni mercati – o a consorziarsi a loro volta in gruppi d'acquisto per raggiungere massa critica e tornare quindi ad essere competitivi.

Il modello di vendita del Gruppo MZB nel canale Mass Market

All'interno del canale Mass Market, il Gruppo MZB vende i propri prodotti sia alle grandi catene distributive e distributori indipendenti (che unitamente considerati costituiscono il segmento denominato Modern Trade) sia ai punti vendita al dettaglio (che costituiscono il segmento denominato Traditional Trade).

Per quanto concerne il Modern Trade, il modello di vendita utilizzato dal Gruppo MZB dipende dalla struttura distributiva e dalla diffusione sul territorio nazionale del cliente. In particolare, alcuni clienti centralizzano la negoziazione e la logistica, per cui è sufficiente raggiungere l'accordo con il centro per assicurarsi la distribuzione dei propri prodotti o l'implementazione di eventuali promozioni in periferia; altri clienti richiedono invece la negoziazione di un accordo quadro con il centro e poi di accordi specifici con i singoli punti vendita per l'implementazione ottimale degli assortimenti e delle promozioni.

Per le proprie attività di vendita nel segmento Traditional Trade, il Gruppo si avvale del modello della tentata vendita (in proposito si vedano i Paragrafi 6.1.3.3 e 6.1.5.2), ma più spesso, data la parcellizzazione territoriale e i costi elevati di distribuzione, si rivolge direttamente ad operatori intermedi nella catena della distribuzione che sono specializzati e strutturati per coprire tanti piccoli punti vendita sparsi nel territorio: si tratta in particolare dei grossisti (aziende specializzate nella vendita di prodotti per conto terzi attraverso una loro rete vendita)

e dei cash & carry (magazzini presso cui si recano i titolari dei negozi per acquistare a prezzi interessanti le merci che poi rivenderanno al dettaglio).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè nel canale Mass Market ripartiti per tipologia di segmento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi da vendite di caffè nel Mass Market, per tipologia di segmento(118)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè nel canale Mass Market						
di cui						
– nel segmento Modern Trade	257.119	95,6%	254.580	94,9%	284.413	94,6%
– nel segmento Traditional Trade	11.943	4,4%	13.581	5,1%	16.104	5,4%
Totale	**269.062**	**100,0%**	**268.161**	**100,0%**	**300.517**	**100,0%**

Nel canale del Mass Market, il Gruppo MZB si focalizza prevalentemente sul Modern Trade, caratterizzato dalla presenza di centrali d'acquisto che si sono concentrate/consorziate non solo all'interno dei singoli Paesi ma anche a livello internazionale, allo scopo di fare massa critica. Sotto questo profilo, la dimensione multinazionale del Gruppo MZB, supportata da una forte caratterizzazione locale, rappresenta elemento di vantaggio competitivo rispetto a player non altrettanto organizzati, sia in termini di maggiore forza contrattuale, sia in termini commerciali potendo disporre di una vasta conoscenza del consumatore e dei suoi bisogni nei vari mercati, oltre a poter lavorare per best practice, implementando e adattando le esperienze di successo di un'area specifica ad altri mercati.

6.1.5.2 Il canale Foodservice

Principali caratteristiche del canale Foodservice

Il canale Foodservice comprende le aziende, le istituzioni pubbliche e private, e in generale tutti gli operatori pubblici e privati che acquistano e rivendono cibi e bevande destinati ad essere consumati al di fuori dalle mura domestiche.

Questo canale include al proprio interno operatori estremamente diversificati: bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in *franchising*, catene di aree di servizio stradali e autostradali, ristorazione on-board, ma anche mense, scuole, ospedali, società di catering e distributori automatici di vario tipo.

(118) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Per ridurne la complessità e semplificarne la gestione operativa, il canale Foodservice viene suddiviso in due segmenti che, a loro volta, presentano specifici modelli competitivi, commerciali e logistici:

(i) Bar/Ristorazione Tradizionale, incluso l'Office Coffee Service;

(ii) Grande Ristorazione Organizzata (o GRO).

Il segmento Bar/Ristorazione Tradizionale rappresenta tutto l'universo dei singoli punti vendita che periodicamente il consumatore finale frequenta per i consumi fuori casa (tipicamente, bar, mense, ristoranti, hotel non appartenenti a catene), ed è governato da logiche commerciali anch'esse tradizionali, basate principalmente sul rapporto tra agente di commercio che promuove e vende il prodotto e titolare del punto vendita, dove il prodotto è consumato.

Di questo segmento fa parte anche il c.d. Office Coffee Service, che include le attività svolte dagli agenti di commercio ovvero dai venditori diretti (ove presenti) per la promozione, vendita e gestione delle forniture di prodotti e macchinari del Gruppo MZB alla clientela (caffè in capsule, cialde oppure in grani e macchine da caffè per capsule oppure piccole macchine da caffè superautomatiche per caffè in grani).

La GRO è invece un universo sfaccettato, governato da logiche simili a quelle del Modern Trade, caratterizzata dalla negoziazione centralizzata e gestita dai grandi uffici acquisti/vendite.

A sua volta il segmento della GRO, si suddivide in "Ristorazione Collettiva" (ad esempio mense pubbliche e private), la Ristorazione "On-Board" (ad esempio, catering di aerei e navi, il Canale Petroliferi (ad esempio stazioni di servizio autostradali), le Catene di Bar/Ristoranti (ad esempio *franchising*), il cosiddetto Super-Horeca (pub, discoteche, locali notturni) e catene alberghiere.

A giudizio dell'Emittente, gli elementi caratterizzanti il canale Foodservice nel suo complesso sono due: da un lato, una grande potenzialità in termini di fatturato e di margini, progressivamente accresciuta nell'ultimo quarto di secolo a seguito delle mutate abitudini sociali che si sono concretizzate in stili di vita e costumi molto più dinamici rispetto al passato, e che portano le persone a trascorrere larga parte del proprio tempo al di fuori delle mura domestiche per vari motivi (quali, lavoro o turismo); dall'altro lato, un elevato impegno economico e organizzativo per raggiungere, gestire e servire la mole significativa di operatori che si muovono al suo interno.

Il modello di vendita del Gruppo MZB nel canale Foodservice

Il Gruppo MZB opera all'interno del canale Foodservice sia nel segmento Bar/Ristorazione Tradizionale che in quello della Grande Ristorazione Organizzata.

Per le proprie attività di vendita nel segmento Bar/Ristorazione Tradizionale, il Gruppo si avvale del modello della "tentata vendita", che è utilizzato dagli anni '70 e bene si sposa con le logiche sottostanti questo canale – da cui il Gruppo MZB ha iniziato la propria attività – con-

tribuendo a rafforzare quell'offerta di "servizio completo alla clientela" che rientra tra i suoi principali fattori di successo.

Il modello si basa sulla scelta strategica di avere un'ampia rete di venditori/agenti di commercio per cercare la massima copertura del territorio, e prevede che gli agenti venditori promuovano direttamente la vendita dei prodotti del Gruppo MZB presso i clienti, con consegna contestuale e fatturazione diretta della merce, utilizzando per il trasporto un furgone della flotta aziendale.

Ogni giorno la rete di agenti del Gruppo MZB parte dai magazzini periferici del Gruppo con il furgone aziendale, visita sia i clienti del Gruppo che quelli della concorrenza con l'obiettivo di massimizzare le vendite, commercializzando i vari prodotti e brands del Gruppo. Gli agenti si occupano anche del controllo qualità della resa del prodotto, dell'assistenza commerciale fornendo attività di consulenza al cliente, del post-vendita tra cui, non da ultimo, l'incasso delle fatture emesse.

Con questo approccio, la rete vendita del Gruppo MZB arriva a visitare i propri clienti mediamente una volta alla settimana, con una copertura capillare del territorio.

Per le attività di vendita nel segmento Grande Ristorazione Organizzata, invece, il Gruppo MZB ha costituito uffici di vendita centralizzati, con dei venditori professionisti che hanno la responsabilità di gestire uno o più clienti (cd National Account o Key Account). In questo caso, completata la negoziazione e trovato l'accordo con il cliente, il Gruppo MZB comincia a rifornire in via continuativa i magazzini del cliente o, a volte, ne rifornisce direttamente i punti vendita periferici.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo derivanti dalla vendita di caffè nel canale Foodservice ripartiti per segmento, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè nel Foodservice per tipologia di segmento(119)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè nel canale Foodservice *di cui*						
– nel segmento Bar/Ristorazione Tradizionale	111.628	77,1%	107.994	77,3%	111.273	78,4%
– nel segmento GRO	33.578	22,9%	31.751	22,7%	30.743	21,6%
Totale	**145.206**	**100,0%**	**139.745**	**100,0%**	**142.016**	**100,0%**

(119) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Nel canale Foodservice, il Gruppo MZB si caratterizza per il fatto di poter operare con un brand di riferimento per il caffè espresso in Italia e nei mercati geografici in cui opera, e con il sistema commerciale in tentata vendita orientato al segmento Bar/Ristorazione Tradizionale, che combina efficienza e flessibilità per assicurare un servizio capillare, tempestivo e "completo" alla clientela, elementi di vantaggio competitivo rispetto a player che non dispongono di una rete vendita altrettanto organizzata né di un brand con una connotazione precisa e specialistica.

6.1.5.3 Il canale Private Label

Principali caratteristiche del canale Private Label

Il canale Private Label ricomprende operatori sia del canale Mass Market che del canale Foodservice, che commercializzano con marchi propri cibi e bevande prodotti e forniti terzi.

Il fenomeno Private Label (a volte denominate "marche bianche" o "corporate brand") è oggi una realtà importante soprattutto negli assortimenti del Modern Trade.

Nella prima fase del suo sviluppo, il Modern Trade trattava quasi esclusivamente i marchi a più elevata notorietà, in relazione ai quali negli anni erano stati intrapresi investimenti in comunicazione e attività al consumo.

Successivamente, anche tenuto conto delle condizioni dei mercati, il Modern Trade inizia la commercializzazione di prodotti a marchio proprio, caratterizzati da una buona qualità a prezzi più competitivi rispetto ai *brand* dei produttori.

Nasce così il fenomeno Private Label che, partendo dagli Stati Uniti, si afferma rapidamente nei mercati del Nord-Europa, in Francia e in un secondo momento (a partire dagli anni '90) anche in Italia.

Oggi i prodotti Private Label rappresentano un vero e proprio concorrente delle grandi marche produttrici, sebbene in generale si pongono ancora come un'alternativa di media-bassa fascia di prezzo rispetto ai prodotti di marca. Ne è testimonianza l'ampiezza e la profondità di gamma in tutti i segmenti di mercato, e il lancio di linee di prodotto di particolare pregio qualitativo e/o altamente innovative, a volte addirittura in anticipo rispetto ai grandi marchi "*consumer oriented*".

Al fine di cogliere tale opportunità di mercato, il Gruppo MZB si è strutturato organizzativamente per diventare uno dei partner di riferimento degli operatori del Modern Trade per la fornitura di prodotti col il loro marchio (ossia le Private Label) – con l'obiettivo finale di incrementare il fatturato, seppure con una marginalità unitaria inferiore rispetto a quella derivante dalla vendita di prodotti a marchio proprio.

Tale fenomeno si presenta, inoltre, anche nel canale Foodservice: i grandi gruppi organizzati del Foodservice (che sono strutturati in modo simile ai gruppi del Modern Trade) chiedono

sempre più spesso di avere prodotti a proprio marchio, soprattutto per esigenze di branding sui punti vendita.

Il modello di vendita del Gruppo MZB nel canale Private Label

Poiché il canale è costituito prevalentemente da operatori del Modern Trade e da grandi gruppi organizzati del Foodservice, il modello di vendita adottato del Gruppo coincide con quello utilizzato per tali clienti nei canali Mass Market e Foodservice.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo derivanti dalla vendita di caffè nel canale Private Label, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè nel Private Label(120)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè nel canale Private Label	275.763	100,0%	267.147	100,0%	335.571	100,0%

A giudizio dell'Emittente, il Gruppo MZB ha saputo monitorare con attenzione il trend di mercato che ha visto affermarsi le *private label* dei distributori sia nel Mass Market sia nel Foodservice, sfruttandolo strategicamente per rafforzare la propria posizione competitiva globale. Da un lato, infatti, il Gruppo ha stipulato importanti contratti di collaborazione con i *Traders* nei mercati in cui era già presente (soprattutto in Francia), e dall'altro è intervenuto attraverso delle acquisizioni nei grandi mercati potenziali (USA) in cui lo era solo marginalmente. Il presidio di questo canale, oltre a incrementare sensibilmente il fatturato di Gruppo, ha un ulteriore risvolto strategico: la produzione di Private Label infatti solidifica e rafforza il legame di fiducia e di collaborazione con i grandi *traders* e i grandi attori della ristorazione organizzata, producendo effetti positivi in sede di negoziazione e di sviluppo del business anche sui prodotti a marchio del Gruppo MZB.

6.1.6 I brand ed i prodotti del Gruppo MZB relativi al caffè

Uno degli elementi che caratterizzano il Gruppo MZB è il fatto di disporre di un brand globale (il brand SEGAFREDO-ZANETTI) attraverso il quale il Gruppo promuove in tutto il mondo e in tutti i canali di vendita il caffè espresso italiano, e di una serie di brand locali (circa una ventina), alcuni dei quali molto noti, a cui di recente si sono aggiunti i brand rivenienti dall'Acquisizione Boncafe.

(120) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

6.1.6.1 Il brand SEGAFREDO ZANETTI

Già esistente come SEGAFREDO nel 1960, è stato successivamente registrato come SEGAFREDO ZANETTI nel 1984.

Il brand SEGAFREDO ZANETTI sintetizza la mission del Gruppo MZB, ossia diffondere in tutto il mondo il gusto, la cultura e la preparazione del vero espresso italiano. Tradizione, servizio, qualità e internazionalità sono i suoi principali valori distintivi.

Tipologia di prodotti

La gamma comprende caffè macinato, in grani, istantaneo e porzionato (cialde e capsule per caffè espresso e filtro). Per tutte le tipologie è disponibile la variante decaffeinato.

Macinato:

In grani:

Istantaneo:

	Porzionato in cialda morbida:
	Porzionato in capsula (per i sistemi chiusi myespresso e OC del Gruppo, in relazione ai quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.2.2 del Prospetto):
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Diverso in funzione delle tipologie di miscele utilizzate e del canale di vendita: nel complesso, la gamma include prodotti di fascia bassa, media e alta.

6.1.6.2 Gli altri brand principali del Gruppo MZB

Nel corso della propria storia, il Gruppo MZB ha acquisto diversi brand alcuni dei quali con un secolo e più di storia. Il prodotti commercializzati con tali brand offrono svariate modalità di consumo del caffè, sebbene la modalità caffè filtro sia quella prevalente.

Brand Statunitensi

CHOCK FULL O'NUTS

CHOCK FULL O'NUTS nasce in un sobborgo di Manhattan come insegna di un negozio che originariamente vende frutta e noccioline (in lingua inglese "*nuts*") e nel 1932 diviene la prima caffetteria con servizio al banco di New York. Negli anni, CHOCK FULL O'NUTS, acquisisce una popolarità tale da permettere di estenderne la commercializzazione lungo la maggior parte della costa Est degli Stati Uniti.

Il brand entra a fare parte del Gruppo MZB nel 2005 nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda *business retail* di Sara Lee Corporation (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Grazie ad una popolarità acquista in decenni, i prodotti CHOCK FULL O'NUTS sono commercializzati lungo la maggior parte della costa Est degli Stati Uniti.

Il brand identifica anche uno dei concept di caffetterie gestite dal Gruppo MZB (per maggiori informazioni sulle caffetterie CHOCK FULL O'NUTS si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.2 del Prospetto).

Tipologia di prodotti

La gamma comprende caffè macinato, istantaneo e porzionato (capsule per caffè filtro compatibili e per sistema chiuso del Gruppo MZB). Per tutte le tipologie è disponibile la variante decaffeinato.

Macinato:

Istantaneo:

	Porzionato in capsula (compatibile e per sistema chiuso del Gruppo MZB):
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media i prodotti in grani e macinato e fascia medio-alta le capsule.

HILLS BROS.

Il brand risale al 1878 quando i fratelli Austin E Reuben Hills, che inizialmente vendevano latticini, acquistano un negozio di caffè e iniziano a tostarlo nei pressi della baia di San Francisco. Nei primi del '900, Hill Bros. è la prima azienda negli Stati Uniti a introdurre la tecnologia di confezionamento sottovuoto del caffè (che consente di aumentarne significativamente la fragranza e il tempo di conservazione) e la prima a dare il via alla grande distribuzione del caffè macinato nei negozi di alimentari(121).

Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2005 nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda *business retail* di Sara Lee Corporation (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Hills Bros. è molto conosciuto nella zona di Chicago e in altre aree del Midwest degli Stati Uniti(122), nonché in Giappone, dove è commercializzato dal 1979.

(121) *Fonte*: documentazione interna e archive storici dell'Emittente.
(122) *Fonte*: Nielsen Scantrack US Food canned coffee, totale 2013.

Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè macinato, in grani, istantaneo e porzionato (capsule compatibili). Per alcune tipologie è disponibile la variante decaffeinato. Macinato: In grani: Istantaneo: Capsule compatibili:
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media i prodotti in grani e macinato e fascia medio-alta le capsule.

HILLS BROS. CAPPUCCINO

	Il brand nasce nel 2003 come estensione del brand HILLS BROS.
Tipologia di prodotti	Preparato solubile al gusto di cappuccino, proposto in 12 differenti aromatizzazioni comprendenti anche una linea con prodotti senza zucchero e decaffeinati.
Canale principale di vendita	Mass Market. È usato anche nel Foodservice come ingrediente unico per la preparazione di bevande fredde che rientrano nella categoria dei *smoothies* (nuova categoria di prodotti che – a partire dagli USA – è progressivamente divenuta molto popolare in particolare presso le giovani generazioni).
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media.

MJB

	Il brand risale al 1881 ed è l'acronimo di Max J. Brandenstein, un importatore di caffè, tè e spezie che operava a San Francisco in quegli anni. Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2005 nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda *business retail* di Sara Lee Corporation (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto). MJB è popolare nella Costa del Pacifico, nell'ovest del Canada e in Giappone.

Tipologia di prodotti	La gamma è costituita da caffè macinato in 14 varietà (incluso il decaffeinato):
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media.

CHASE & SANBORN

	Il brand nasce a Boston nel 1862, quando Caleb Chase e James Sanborn iniziano, per primi, a confezionare il caffè macinato in lattine sigillate per mantenerne maggiormente la fragranza(123). Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2005 nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda *business retail* di Sara Lee Corporation (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè macinato ed istantaneo, inclusa la variante decaffeinata ed una variante con tostatura speciale. Macinato:

(123) *Fonte:* documentazione interna e archive storici dell'Emittente.

	Istantaneo:
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia bassa.

KAUAI COFFEE

	Il brand nasce nel 1987 ed identifica un caffè hawaiano di elevata qualità, inclusa la prestigiosa qualità Blue Mountain, coltivato e raccolto nella omonima piantagione sull'Isola di Kauai nota come "The Garden Island". Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2011 nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda relativo alla coltivazione e torrefazione del caffè nell'isola di Kauai (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani, macinato e porzionato (capsule filtro compatibili e per sistema chiuso del Gruppo MZB). In grani: Macinato:

	Porzionato in capsula (compatibile e per sistema chiuso del Gruppo MZB):
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia alta.

Brand Europei

BRODIES (REGNO UNITO)

	Brodies è un'antica impresa, fondata a Edimburgo nel 1867 da William Brodie, che inizialmente importava tè dal porto di Leith e lo distribuiva in tutta la Scozia. Verso la fine del XIX secolo iniziò a tostare e commercializzare caffè, facendosi presto apprezzare per la qualità e il servizio offerto e arrivando a occupare una posizione importante nella tradizione scozzese del tè e del caffè, a cui si è successivamente aggiunta un'ampia gamma di pregiati cioccolatini fatti a mano e di dolci alla frutta. Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2006 per effetto dell'acquisizione di Brodie, Melrose, Drysdale & Co Ltd, (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato, con 20 diversi prodotti (6 dei quali 100% Arabica e 5 Fairtrade), frutto di miscele di 15 differenti varietà di caffè verde. In grani:

	Macinato:
Canale principale di vendita	Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia alta.

TIKTAK (OLANDA)

	Il brand nasce nel 1870 e identifica il tradizionale caffè olandese che ha l'onore di potersi fregiare del prestigioso riconoscimento della Real Casa di Olanda *"By Appointment to the Court of the Netherlands"*. Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 1991 per effetto dell'acquisizione di Tiktak B.V. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende principalmente caffè in grani e macinato, con 14 diversi prodotti (inclusi 3 speciali prodotti commercializzati con il marchio equo e solidale Max Havelaar). È altresì disponibile un caffè istantaneo. In grani:

Macinato:

Istantaneo:

Canale principale di vendita	Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	in genere fascia media, con alcuni prodotti (con “etichetta” rossa) in fascia medio-bassa ed altri (con etichetta argento) in fascia medio-alta.

MEIRA (FINLANDIA)

Il brand nasce nel 1914 e costituisce "l'ombrello" sotto cui sono commercializzati in Finlandia e nell'area baltica (Estonia, San Pietroburgo) un'ampia gamma di prodotti caffè e spezie con specifici brand, tra i quali, i più importanti sono:

KULTA KATRIINA (registrato nel 1937):

CAFÉ AROME HIENO (registrato nel 2009 come restyling del brand CAFÉ AROME registrato nel 1988):

Saludo (registrato nel 1960):

Meiran Reilu kahvi (registrato nel 2006):

Il brand MEIRA (unitamente ai sotto brand sopra indicati) è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2002 per effetto dell'acquisizione di Meira Oy (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Tipologia di prodotti

La gamma comprende caffè macinato, con una versione in grani per il caffè commercializzato con il brand CAFÉ AROME HIENO, ed istantaneo. Con il brand MEIRAN REILU KAHVI è commercializzato un caffè macinato con certificazione Fairtrade.

In grani:

Macinato:

	Istantaneo
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	KULTA KATRIINA e Saludo si collocano nella fascia media/medio bassa; Hieno nella fascia alta. MEIRAN REILU KAHVI, in quanto prodotto Fairtrade, nella fascia alta.

SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM (ITALIA)

	Il brand è stato registrato nel 2003 contestualmente alla costituzione di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e rappresenta il brand che racchiude tutti i prodotti di alta gamma del Gruppo MZB dedicati al segmento Office Coffee Service e caratterizzati da un elevato livello di servizio.
Tipologia di prodotti	La gamma comprende 5 differenti varietà di caffè in capsula: espresso, decaffeinato, e 3 mono-origine (100% Brasile, 100% Costa Rica e 100% Perù).
	Il brand connota altresì le macchine da caffè commercializzate da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A..
Canale principale di vendita	Foodservice (in prevalenza il segmento Office).
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia medio alta/alta.

SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO

	Il brand è stato registrato nel 1987 ed identifica uno dei concept di caffetterie gestite dal Gruppo MZB nonché una miscela di caffè creata ed utilizzata in esclusiva per il consumo o l'acquisto in tali caffetterie (per maggiori informazioni sulle caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.2 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato, inclusa la variante decaffeinata. In grani: Macinato:
Canale principale di vendita	Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia alta del mercato.

SAN MARCO (FRANCIA)

	Il brand è stato registrato nel 1987 dopo l'acquisizione da parte del Gruppo MZB dell'attuale Segafredo Zanetti France Sas, ed identifica caffè particolarmente pregiati.
Tipologia di prodotti	La gamma comprende miscele 100% arabica di caffè in grani e macinato e capsule compatibili (incluso il decaffeinato). In grani: Macinato: Capsule compatibili:
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia alta.

PHILTRE D'OR (FRANCIA)

	Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 1985 per effetto dell'acquisizione di una società operativa nella produzione e commercializzazione di caffè, titolare del relativo marchio (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).
Tipologia di prodotti	La gamma comprende miscele 100% Arabica di caffè macinato:
Canale principale di vendita	Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia medio-alta.

CAFÉ CORSICA (FRANCIA)

Il brand nasce nel 1934 e rappresenta un storico marchio di caffè nell'isola.

Il brand è entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2001 per effetto dell'acquisizione di Brulerie des Cafès Corsica SAS (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato. In grani: Macinato:
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media.

CAFÉ MAG (POLONIA)

Il brand è nato a metà degli anni ‘80 ed entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 2002 con l’acquisizione di un distributore locale di Cracovia (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

Tipologia di prodotti

La gamma comprende caffè in grani, macinato ed istantaneo, in 9 varietà.

In grani:

Macinato:

	Istantaneo:
Canale principale di vendita	Prevalentemente nel Foodservice, con una presenza più ridotta nel Mass Market.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	I prodotti in grani (per espresso) venduti nel Foodservice si collocano nella fascia media. I prodotti macinati (filtro) venduti nel Foodservice o nel Mass Market si collocano nella fascia bassa.

FABIA (AUSTRIA)

FABIA ORIGINAL WIENER KAFFEE	Il brand è nato a metà degli anni '60 ed entrato a fare parte del Gruppo MZB nel 1983 per effetto dell'acquisizione della società che ne deteneva la titolarità (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto). Rappresenta il caffè filtro del Gruppo MZB in Austria, Danimarca, Germania, Repubblica Ceca e Ungheria.
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato. In grani:
	Macinato:
Canale principale di vendita	Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia alta del caffè filtro.

Brand del Centro e Sud-America

CAFÉ MONTAÑA (COSTA RICA)

	Il brand nasce nel 1960 ed entra a fare parte del Gruppo MZB nel 2008 per effetto dell'acquisizione di Distribuidora Cafè Montaña S.A (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto). Café Montaña è un brand associato alla commercializzazione di una linea di ricercati caffè della Costa Rica. Della gamma fa parte anche il caffè torrefacto, termine con cui si definisce una tipologia di prodotti contenenti fino al 15% di zucchero, opportunamente dichiarato in ogni confezione, che fanno parte della più antica tradizione dei Paesi di ceppo ispanico.
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato, 100% arabica con diversi livelli di tostatura (dark, medium, e light). In grani e macinato:
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia medio-bassa.

ITAMBÉ (BRASILE)

	Il brand nasce nel 1967 ed entra a fare parte del Gruppo MZB nel 1997 per effetto dell'acquisizione di Café Nova Suissa S.A. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto). Il brand è associato ad una pregiata selezione di caffè ed è sovente consumato in una piccola tazzina, il cafezinho, che riporta alla mente la gestualità e la ritualità della tazzina dell'espresso italiano, tanto che il gradimento espresso da parte di un numero sempre maggiore di consumatori per tale modalità di consumo ha indotto la controllata brasiliana del Gruppo MZB a realizzarne anche una versione "forte", con grado di tostatura che si avvicina maggiormente a quello di una tradizionale miscela di caffè italiano.
Tipologia di prodotti	La gamma comprende caffè in grani e macinato. In grani: Macinato:
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	I prodotti destinati al canale Mass Market si collocano in fascia medio-alta mentre i prodotti destinati al Foodservice in fascia media.

Brand Asiatici

BONCAFE (ASIA-PACIFICO E MEDIO ORIENTE)

BONCAFÉ
BONCAFÉ
BONCAFE

Il brand nasce nel 1972 ed entra a fare parte del Gruppo MZB nel 2014 per effetto dell'Acquisizione Boncafe (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

BONCAFÉ è un brand associato prevalentemente alla commercializzazione di caffè tostato in grani e macinato, nonché, sebbene in misura minore, al caffè istantaneo e al caffè porzionato (in cialda rigida e morbida).

Il marchio BONCAFÉ in Tailandia, Cambogia e Medio Oriente è di colore arancione ed in Tailandia e Cambogia non include l'accento acuto.

Tipologia di prodotti

La gamma comprende caffè in grani, macinato, istantaneo e porzionato (in cialda rigida e morbida).

In grani:

Macinato:

Istantaneo:

Caffè porzionato (in cialda rigida e morbida):

Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Diverso in funzione delle tipologie di miscele utilizzate, del canale di vendita e del mercato: nel complesso, la gamma include prodotti di fascia bassa, media e alta.

ICAFE (ASIA-PACIFICO E MEDIO ORIENTE)

Il brand nasce nel 2001 ed entra a fare parte del Gruppo MZB nel 2014 per effetto dell'Acquisizione Boncafe (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto).

ICAFE è un brand associato alla commercializzazione di bevande pronte a base di caffè servite fredde (cd. ready-to-drink).

Tipologia di prodotti	La gamma comprende tre varianti: Mocha, Latte e Vaniglia.
Canale principale di vendita	Mass Market e Foodservice.
Posizionamento sul mercato per fascia di prezzo	Fascia media del mercato.

6.1.7 L'attività di marketing del Gruppo MZB

Uno degli elementi che maggiormente caratterizza il Gruppo MZB è il fatto di disporre di un brand globale (il brand SEGAFREDO ZANETTI) attraverso il quale il Gruppo promuove in tutto il mondo e in tutti i canali di vendita il caffè espresso italiano e di una serie di brand locali (circa una ventina), alcuni dei quali caratterizzati da un elevato livello di notorietà (quali CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS., MJB, CHASE&SANBORN, KAUAI COFFEE, BRODIES, MEIRA, SAN MARCO e più di recente BONCAFÉ).

Le attività di marketing e di comunicazione del Gruppo MZB si possono pertanto suddividere in due macro categorie:

- attività di marketing a livello globale a supporto del brand SEGAFREDO ZANETTI; e
- attività di marketing specifiche a supporto dei brand locali.

Il brand globale SEGAFREDO ZANETTI

Per quanto riguarda il brand globale SEGAFREDO ZANETTI, esistono precisi tratti di univocità che i consumatori ritrovano in tutti i Paesi nei quali il brand è presente.

Un importante strumento di marketing globale a supporto del brand SEGAFREDO ZANETTI è rappresentato dalle sponsorizzazioni di eventi internazionali.

Ripercorrendo la storia del Gruppo MZB, uno degli elementi che hanno accompagnato l'entrata del Gruppo su numerosi mercati internazionali – e ne ha costruito e rafforzato il vissuto del brand associandolo a specifici valori – sono state le massicce campagne di sponsorizzazioni sportive degli anni '80, incentrate principalmente su sport motoristici quali la Formula 1 di automobilismo e la motonautica off-shore.

Sono diversi i piloti che hanno portato il brand SEGAFREDO ZANETTI sui circuiti e sulle acque di tutto il mondo attraverso la sponsorizzazione di scuderie quali McLaren – con cui sono stati vinti tre campionati del mondo piloti e due costruttori – Williams, Toleman, Theodore: da Lauda a Prost, da Mansell a Hill, da Cecotto a Rosberg, fino al mitico Ayrton Senna ed al campione mondiale di motonautica Stefano Casiraghi.

Venendo a tempi più recenti, diverse sono state e, in alcuni casi, ancora sono le sponsorizzazioni volte a promuovere il brand SEGAFREDO ZANETTI su un palcoscenico internazionale. Tra queste:

(i) McLaren-Honda, Formula 1, in qualità di partner commerciale e fornitore ufficiale, con una presenza del marchio SEGAFREDO ZANETTI (e, in 4 gran premi, del marchio BONCAFÉ) sulle monoposto e sulle tute dei piloti, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2018;

(ii) CONI – con relativa presenza ai Giochi Olimpici di Rio de Janeiro 2016 – che vedrà il brand SEGAFREDO ZANETTI associato al ruolo di Partner e Fornitore Ufficiale del Comitato Olimpico Nazionale Italiano;

(iii) FIGC e Nazionale Italiana di Calcio, iniziata in occasione dei vittoriosi campionati mondiali nel 2006 e terminata in data 31 dicembre 2014;

(iv) CONI – con relativa presenza ai recenti Giochi Olimpici Invernali di Sochi – che ha visto il brand SEGAFREDO ZANETTI associato al ruolo di Partner e Fornitore Ufficiale del Comitato Olimpico Nazionale Italiano e di tutte le strutture ubicate all'interno del Parco del Foro Italico a Roma;

(v) nell'ambito del tennis: le Finali del Barclays World Tour ATP – grande evento sportivo e mediatico che ha luogo a Londra e dove si sfidano i primi 8 giocatori al mondo – così come gli Internazionali d'Italia di Roma;

(vi) una serie di esposizioni internazionali d'arte in cui convergono importanti dipinti provenienti dai maggiori musei del mondo (tra cui, "*La ragazza con l'orecchino di perla – Il mito della Golden Age da Vermeer a Rembrandt. Capolavori dal Mauritshuis, The Hague*", "*Verso Monet. Storia del passaggio dal Seicento al Novecento*" e "*Tutankhamon Caravaggio Van Gogh. La sera e i notturni dagli Egizi al Novecento*").

Laddove poi il brand SEGAFREDO ZANETTI è capillarmente distribuito nel canale Mass Market (ad esempio in Italia e Francia), il Gruppo MZB si avvale di campagne di pubblicità televisiva al fine di raggiungere una elevata notorietà e veicolarne più rapidamente i valori distintivi. In Italia, ad esempio, sono nati negli anni '80 i primi spot TV prevalentemente incentrati sull'esperienza e sulla professionalità già allora riconosciuta al brand nel segmento bar del canale Foodservice, con un successivo sviluppo creativo volto a connotare maggiormente il brand, grazie a una serie di campagne pubblicitarie che hanno fatto uso anche di autorevoli testimonial. Queste campagne televisive sono state declinate in molteplici lingue e con adattamenti creativi per un opportuno utilizzo in altri paesi in cui il Gruppo MZB opera.

Un ulteriore strumento di marketing di cui il Gruppo MZB si avvale a livello globale è rappresentato dall'ampia rete di caffetterie gestita con brand del Gruppo (SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O'NUTS), che promuovono quotidianamente il brand e l'esperienza che questo offre, con privilegiate vetrine spesso situate in location prestigiose e di grande traffico, quali aree pedonali nei centri città, shopping center, aeroporti.

Inoltre, è opportuno sottolineare l'importanza che riveste – per il brand SEGAFREDO ZANETTI così come per tutti i brand del Gruppo MZB – la comunicazione sul punto vendita (ad esempio, tramite personale dedicato (hostess), poster, promozioni al consumo evidenziate sulle confezioni). Questa assolve infatti a un duplice strategico compito: sia di veicolo di riconoscibilità e notorietà del brand (ed esempio le insegne nei bar), sia come strumento per orientare il consumatore nel momento in cui sta compiendo l'atto di acquisto.

Infine va menzionata l'importanza che assume, nell'attività di marketing connessa al brand SEGAFREDO ZANETTI, è la caratteristica tazzina.

La forma della tazzina combina elementi tecnici con tratti stilistici unici e riconducibili al brand, sia per il barista che per il cliente finale.

Da un punto di vista tecnico, è stata appositamente studiata in tutti i particolari per valorizzare al massimo le proprietà organolettiche del caffè, associando la caratteristica forma cilindrica esterna a una conformazione "a uovo" interna, la cui concavità preserva la consistenza della crema in sospensione e ne prolunga la tenuta.

La struttura in porcellana mantiene al meglio il calore del caffè, mentre i bordi spessi e squadrati servono a evitare ustioni al contatto con le labbra.

Infine, la linea alta e stretta esalta la diffusione dell'aroma che arriva all'olfatto, e contemporaneamente la preserva finché giunge al palato.

La tazzina mantiene la sua forma inalterata sin dagli anni '80 e, a partire dal 1993, è sempre utilizzata e visualizzata anche nelle campagne di comunicazione televisiva, aspetto che ne ha esteso la notorietà a un pubblico allargato.

A quanto precede, si aggiungono le insegne e una serie di materiali promo-pubblicitari per il punto vendita (quali, portatovaglioli, salviette, poster) e la livrea della flotta dei furgoni, che distribuisce capillarmente prodotti del Gruppo MZB all'interno dei vari territori in cui lo stesso opera.

In generale, le strategie di prodotto, brand e comunicazione sono definite a livello centrale ma possono prevedere adattamenti e integrazioni in funzione delle esigenze e delle caratteristiche dei mercati locali in cui il brand deve competere. Coerentemente con la filosofia del Gruppo MZB "*think global, act local*", la definizione di queste interpretazioni locali del brand è demandata al *management* locale, che opera in funzione dei budget disponibili presso ciascuna società del Gruppo, previa opportuna condivisione degli intenti con la capogruppo.

I brand locali

Con riferimento agli oltre venti brand locali che operano prevalentemente in uno o più paesi, l'Emittente esercita attività di coordinamento e "traccia la rotta", sulla cui base il *management* delle singole controllate definisce gli obiettivi, le strategie e le azioni che vengono implementate in autonomia gestionale locale. Tale modello è previsto sarà implementato anche con riferimento ai brand recentemente acquisiti dal Gruppo MZB per effetto dell'Acquisizione Boncafe.

Così come per il brand globale SEGAFREDO ZANETTI, le modalità di comunicazione a sostegno dei brand locali utilizzano le più diverse tipologie di media: televisione, stampa, radio, affissione, internet, promozioni, sponsorizzazioni, comunicazione sul punto vendita, in funzione delle specifiche necessità, peculiarità distributive e budget assegnati.

Limitando l'attenzione ai principali brand locali, si può osservare quanto segue.

(a) I brand statunitensi

Per supportare la commercializzazione dei propri brand statunitensi, in particolar modo CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS., KAUAI COFFEE e HILLS BROS. CAPPUCCINO, il Gruppo MZB pone in essere una serie di attività di comunicazione e promozione, che prevedono l'utilizzo dei seguenti strumenti:

- la stampa, attraverso campagne su magazine nazionali (per CHOCK FULL O'NUTS);
- la radio, sia attraverso emittenti sportive dedicate al football (Yankees Radio, Bears) e al baseball (White Sox) sia attraverso emittenti che trasmettono il bollettino del traffico (per CHOCK FULL O'NUTS, HILLS BROS., HILLS BROS. CAPPUCCINO);
- il *product placement*, in film e produzioni cine-televisive (per CHOCK FULL O'NUTS);
- il *Sampling e Discounting* per spingere alla prova prodotto, che consistono, rispettivamente, nella distribuzione di campioni omaggio tramite carte fedeltà e nelle strade (CHOCK FULL O'NUTS) e nella realizzazione di vendite promozionali nei punti vendita (KAUAI COFFEE);
- la sponsorizzazione di eventi minori, quali ad esempio St. Louis Holiday Magic, Chicago Thanksgiving Day Parade, Minneapolis Rice Park WinterSkate (HILLS BROS. CAPPUCCINO);
- le *Trade Promotion* (tutti i brand);

a cui si aggiunge il supporto del web e dei social media, con progetti su Facebook, campagne blogger, Google Adwords, sostegno all'attività di E-commerce, pubblicità tramite video su YouTube e banner, Twitter e Pinterest.

A questo proposito, tra tutti i brand locali del Gruppo, quello che, a giudizio dell'Emittente, ha un potenziale superiore rispetto agli altri per un'ampia diffusione a livello internazionale è CHOCK FULL O'NUTS.

CHOCK FULL O'NUTS, infatti, è il caffè della "Grande Mela" e come tale esercita una indubbia attrattiva verso i consumatori americani e internazionali.

Inoltre, così come accade per il brand SEGAFREDO ZANETTI, CHOCK FULL O'NUTS beneficia dell'effetto-traino generato dalla caffetterie con l'omonimo nome gestite dal Gruppo MZB, che ne arricchisce la gamma di prodotti e le conferisce maggior forza e capacità distintiva (per maggiori informazioni sulle caffetterie del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.2 del Prospetto).

(b) I brand europei

Tra i brand francesi, SAN MARCO è quello a cui il Gruppo MZB dedica maggiori attività di marketing. Coerentemente con la politica del Gruppo MZB di sostenere un brand attraverso la pubblicità televisiva laddove sia capillarmente distribuito nel canale Mass Market (come avviene con il brand globale SEGAFREDO ZANETTI), e dato il grande valore che il mercato francese attribuisce al "caffè italiano", il brand si caratterizza per una storia di spot televisivi che hanno associato il caffè italiano a brand SAN MARCO, ai capolavori dell'arte italiana. SAN MARCO ha un sito internet dedicato, al cui interno è stata creata una galleria con spazi tematici virtuali che accolgono collezioni di raffinati oggetti creati in esclusiva da designer, coerentemente al posizionamento del brand e con l'obiettivo di rafforzarne ulteriormente il valore percepito. L'attività di marketing è inoltre sostenuta da varie attività promozionali tra cui operazioni a premio e confezioni in edizione limitata.

Per quanto concerne i brand di Meira, l'obiettivo delle attività di marketing che riguardano il brand KULTA KATRIINA è rafforzarne il posizionamento e l'appealing, già oggi di rilevante valore in quanto è il secondo brand sul mercato finlandese. A tal scopo, nel mese di marzo 2014 il Gruppo MZB ha lanciato una nuova campagna di comunicazione televisiva, accompagnata dalla definizione di specifiche attività promozionali rivolte sia nei confronti dei consumatori che dei *Trader* e da un ampliamento del portafoglio prodotti per seguire i nuovi trend richiesti dal mercato (Dark Roast e Biologico). Analogamente a quanto accade in Francia, anche in Finlandia l'attività di marketing è sostenuta attraverso la realizzazione di confezioni in edizione limitata (in particolare per il brand CAFÉ AROME HIENO).

Inoltre il Gruppo MZB ha avviato una politica di promozione a sostegno del brand SALUDO, attraverso attività di comunicazione locali, iniziative di *product placement* in produzioni cinematografiche, ed attività *digital* dedicate (quali campagne di comunicazione tramite banner e Facebook).

Il brand BRODIES beneficia della compartecipazione al grande evento sportivo e mediatico che ha luogo ogni anno a novembre a Londra, le Finali del Barclays World Tour ATP di tennis, in qualità di Official Partner e Official Tea del torneo, con relativa esposizione su magazine dedicati, sulla web page dell'evento, così come nello stand posizionato in apposita area (denominata "Fanzone"), a cui accedono alcune centinaia di migliaia di persone durante gli otto giorni della manifestazione.

Il brand TIKTAK è supportato da attività volte a favorire la riconoscibilità di questo storico brand olandese, tramite lo sviluppo e l'utilizzo di insegne e di materiali promo-pubblicitari per i locali nel Foodservice (caffetterie e, più di recente, anche uffici), e attraverso attività promozionali comunicate attraverso l'inserimento di premi o buoni sconto direttamente nelle confezioni, pubblicizzate sulle riviste delle insegne distributive del Mass Market.

Per CAFÉ MAG, il Gruppo MZB realizza prevalentemente materiale di merchandising specificatamente dedicato al canale Foodservice (es. bicchierini personalizzati per l'erogazione del caffè nei bar).

Sono invece orientate sia sul canale Foodservice che sul canale Mass Market le attività di marketing a supporto di CAFÉ CORSICA, con materiale promo-pubblicitario personalizzato (tra cui porcellane, tazze e bicchieri in vetro, targhe da interno, insegne da esterno) per il Foodservice, e una presenza su volantini pubblicitari in riviste del Mass Market volte a promuovere la specialità di questi prodotti tipici, che vengono proposti anche in confezioni speciali. Completa il quadro una storica sponsorizzazione di una moto nella competizione Parigi-Dakar, temporaneamente sospesa, così come la sponsorizzazione di eventi minori che hanno luogo sull'isola e che pertanto, localmente, hanno rilevanza.

(c) I brand asiatici

A sostegno della commercializzazione dei propri prodotti, il Gruppo MZB, attraverso le Società Boncafe, pone in essere una serie di attività di promozione e comunicazione che comprendono la stampa, la radio, la televisione, il *product placement* in film e produzioni cine-televisive, il *Trade Promotion*, il *Sampling* e la sponsorizzazione di diversi eventi.

Trimestralmente viene redatto e pubblicato in Tailandia il *magazine "bitter / sweet"* nel quale vengono presentati i prodotti commercializzati dal Gruppo MZB, le attività di training con i baristi e le altre attività commerciali svolte, al fine di aggiornare l'attuale clientela e attrarne di nuova.

Un ulteriore strumento di promozione utilizzato in Tailandia è rappresentato dalle caffetterie "BoncafeVino", che promuovono quotidianamente il brand BONCAFE (per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2 del Prospetto).

6.1.8 I principali mercati geografici del Gruppo MZB per la vendita di caffè

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo MZB vende il proprio caffè in circa 100 Paesi, ma prevalentemente in USA, Italia, Francia, Finlandia, Germania ed Austria. Tali 6 Paesi rappresentano pertanto i principali mercati geografici del Gruppo MZB per la vendita di caffè.

La tabelle che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB ripartiti per principale mercato geografico, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè per mercato geografico(124)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè in						
Stati Uniti	356.590	45,5%	354.050	46,7%	428.410	49,8%
Francia	84.177	10,8%	83.663	11,1%	99.276	11,5%
Italia	72.757	9,3%	73.048	9,7%	75.153	8,7%
Finlandia	57.109	7,3%	52.877	7,0%	63.451	7,4%
Germania e Austria	37.989	4,9%	36.741	4,9%	37.320	4,3%
altri mercati geografici	81.409	10,5%	74.674	9,9%	74.494	8,7%
Totale	**690.031**	**88,3%**	**675.053**	**89,3%**	**778.104**	**90,4%**
Altro(125)	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

6.1.8.1 Stati Uniti

Gli Stati Uniti rappresentano il mercato geografico più importante per il Gruppo MZB in termini di vendite di caffè.

A questo riguardo, negli Stati Uniti il Gruppo MZB dispone di una articolata offerta di prodotti, di confezioni, di brand e di soluzioni per rispondere alle esigenze di tutti i segmenti del mercato del caffè: dal caffè di qualità massima (quali SEGAFREDO ZANETTI E KAUAI COFFEE), al caffè di fascia media (quali CHOCK FULL O'NUTS, MJB E HILL BROS), al caffè *value for money* (CHASE&SANBORN), dai prodotti certificati (quali Fairtrade e biologici) ai prodotti ad alto valore aggiunto (ossia le capsule).

(124) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(125) La voce "Altro" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB negli Stati Uniti derivanti dalla vendita di caffè, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti						
macinato	270.753	74,2%	274.079	75,4%	340.502	78,0%
in grani	53.615	14,7%	55.917	15,4%	63.609	14,6%
istantaneo	22.769	6,2%	22.760	6,3%	24.299	5,6%
porzionato	9.453	2,6%	1.294	0,4%	-	0,0%
Totale	**356.590**	**97,7%**	**354.050**	**97,5%**	**428.410**	**98,2%**
Altri ricavi negli Stati Uniti(126)	8.314	2,3%	9.375	2,5%	8.034	1,8%
Totale ricavi negli Stati Uniti	**364.904(*)**	**100,0%**	**363.425**	**100,0%**	**436.444**	**100,0%**

(*) Si segnala che Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC ha ceduto ad alcuni finanziatori, a scopo di garanzia, (a) i crediti, i canoni di locazione, le royalties, i profitti, i guadagni ed i proventi in qualsiasi modo connessi con lo stabilimento di Moonachie, (b) tutti i contratti di locazione esistenti e futuri relativi allo Stabilimento di Moonachie insieme al diritto di modificarne i relativi termini e condizioni, e (c) tutte le garanzie relative agli obblighi di ciascun conduttore ai sensi di suddetti contratti di locazione. Per ulteriori informazioni sul contratto di finanziamento in forza del quale è stata convenuta tale cessione a scopo di garanzia si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

La tabella che segue riporta i volumi di caffè venduto dal Gruppo MZB negli Stati Uniti ripartiti per tipologia di prodotto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di caffè venduto negli Stati Uniti per tipologia di prodotto(127)

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Volumi di caffè venduto negli Stati Uniti						
macinato	57.977	75,0%	59.354	77,3%	63.441	79,5%
in grani	14.178	18,3%	12.452	16,2%	11.491	14,4%
istantaneo	4.764	6,2%	4.880	6,4%	4.818	6,1%
porzionato	362	0,5%	60	0,1%	-	0,0%
Totale	**77.281**	**100,0%**	**76.746**	**100,0%**	**79.750**	**100,0%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

- il caffè macinato ed il caffè in grani rappresentano oltre il 93% del volume e oltre l'88% del fatturato, con un contributo del caffè istantaneo nell'ordine del 6,2% sia a volume che a fatturato;

(126) La voce "Altri Ricavi negli Stati Uniti" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

(127) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

- capsule e cialde costituiscono ancora una parte minoritaria del business del Gruppo negli Stati Uniti, ma di recente sono stati effettuati importanti lanci di prodotto che hanno l'obiettivo di creare valore aggiunto presidiando questi segmenti in crescita e profittevoli (per maggiori informazioni in proposito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.1.2 del Prospetto).

Canali di vendita

Negli Stati Uniti, il Gruppo MZB vende i propri prodotti in tutti i canali di vendita (Foodservice, Mass Market e Private Label) sui più svariati mercati. Inoltre, data la vastità del territorio e la numerosità degli store che, con differenti modalità, vendono e somministrano prodotti di largo consumo, il Gruppo MZB ricorre anche a broker esterni specializzati che offrono un servizio di promozione e vendita.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè negli Stati Uniti ripartiti per canale di vendita, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti per canale di vendita(128)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti nel canale						
Mass Market	113.887	31,9%	117.772	33,3%	139.564	32,6%
Private Label	237.619	66,7%	231.591	65,4%	282.498	65,9%
Foodservice	5.084	1,4%	4.687	1,3%	6.348	1,5%
Totale	**356.590**	**100,0%**	**354.050**	**100,0%**	**428.410**	**100,0%**

La produzione Private Label per conto dei grandi *retailer* è un elemento di grande importanza del business del Gruppo negli Stati Uniti: nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il 70,9% dei volumi passa per questo canale, mentre la commercializzazione delle produzioni con i marchi del Gruppo MZB copre il 28,5% dei restanti volumi, relegando in una posizione marginale la comunque qualificata presenza nel Foodservice.

La strategia del Gruppo MZB per penetrare i canali è diversificata: nel canale Mass Market e Private Label il Gruppo fa leva sulla capacità produttiva degli stabilimenti presenti negli Stati Uniti, sulla loro flessibilità produttiva e sull'ampia gamma di marchi e prodotti di riconosciuta qualità. Nel canale Foodservice, invece, il Gruppo punta sulla vendita o concessione in comodato d'uso ai clienti – a fronte di accordi su quantitativi minimi di consumo di caffè – delle attrezzature professionali da bar, strumento che favorisce la vendita del caffè e degli altri prodotti del Gruppo.

(128) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Struttura commerciale

Al 31 dicembre 2014, la struttura commerciale dedicata ai canali di vendita del Gruppo MZB in USA, a livello della controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., è costituita complessivamente da 37 risorse, ripartite come segue:

- canale Mass Market: 2 divisioni, la Divisione Retail Sales (con 6 risorse) e la Divisione National Account Sales (con 4 risorse);
- canale Foodservice: una divisione (con 21 risorse);
- canale Private Label: una divisione, denominata Corporate Brands (6 risorse).

Logistica

Per quanto riguarda la logistica, al 31 dicembre 2014, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. dispone di 1 magazzino principale, ubicato a Portsmouth (Virginia – East Coast), in locazione e gestito attraverso personale dipendente di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., che si occupa della distribuzione delle merci sull'immenso territorio nord-americano, con particolare focus sui prodotti Mass Market. A questo si aggiungono dei magazzini più piccoli, ubicati a St. Louis (Missouri – Middle East), Sparks (Nevada – South West), Vancouver (Canada) e Kauai (Hawaii), sempre dedicati al canale Mass Market. I magazzini di Sparks e Kauai sono condotti in locazione rispettivamente da Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. e da Kauai Coffee Company LLC, e gestiti attraverso personale dipendente di tali società, mentre quelli di St. Louis e Vancouver sono gestiti da aziende terze (in outsourcing).

Relativamente ai magazzini dedicati al supporto logistico del canale Foodservice, si segnalano l'importante magazzino di Moonachie (New Jersey) gestito in outsourcing (ed adiacente allo stabilimento produttivo di Moonachie di proprietà di Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC[(129)]), al quale si aggiungono 3 magazzini di dimensioni più ridotte, ubicati a Houston (Texas), Medley (Miami, Florida), e Suffolk (Virginia), in locazione e gestiti da personale dipendente di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.

Una volta prodotte, le merci sono spedite a questi depositi intermedi, i quali a loro volta riforniscono le piattaforme dei clienti su tutto il territorio nazionale. Gli ordini in uscita sono gestiti attraverso il metodo FIFO, e le consegne vengono effettuate attraverso vettori privati terzi utilizzando il mezzo di trasporto più idoneo a rispettare la data di consegna richiesta dai clienti, ottimizzando al contempo i costi di logistica (tendenzialmente le consegne avvengono via gomma e/o via nave).

(129) Si segnala che l'immobile in questione è gravato da ipoteca retta dal diritto dello Stato del New Jersey (USA) e che (a) i crediti, i canoni di locazione, le royalties, i profitti, i guadagni ed i proventi in qualsiasi modo connessi con lo Stabilimento di Moonachie, (b) tutti i contratti di locazione esistenti e futuri relativi allo Stabilimento di Moonachie insieme al diritto di modificarne i relativi termini e condizioni, e (c) tutte le garanzie relative agli obblighi di ciascun conduttore ai sensi di suddetti contratti di locazione, sono ceduti a scopo di garanzia ad alcune banche finanziatrici. Per ulteriori dettagli al riguardo si rinvia alla Sezione Pima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

Grazie alla dislocazione strategica di questi magazzini intermedi, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. è in grado di assicurare un tempo di esecuzione della consegna di massimo due giorni su tutto il territorio nord-americano. Inoltre Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha mantenuto nel corso degli anni un elevato livello di affidabilità del servizio logistico, sia sui prodotti a marchio proprio sia sui prodotti Private Label.

Marketing

A sostegno della commercializzazione dei propri prodotti, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. pone in essere una serie di attività di comunicazione che comprendono stampa, radio, *product placement* in film e produzioni cine-televisive, *Trade Promotion*, *Sampling* e *Discounting*, a cui si aggiunge il supporto dei *social media* con progetti su Facebook, Twitter, YouTube e Pinterest. Al 31 dicembre 2014, la struttura responsabile di queste attività di *marketing* era composta da 5 risorse (per maggiori informazioni sull'attività di *marketing* negli Stati Uniti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto).

Brand

Il Gruppo MZB commercializza i propri prodotti nel mercato statunitense con *brand* storici, connotati da specifiche peculiarità e associati a linee articolate di prodotti per soddisfare le esigenze del mercato.

La tabella che segue riporta i ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti ripartiti per principali *brand*, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti per principali brand(130)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè negli Stati Uniti con il brand						
CHOCK FULL O'NUTS	48.153	13,7%	47.369	13,4%	62.382	14,6%
HILLS BROS.	24.050	6,7%	26.521	7,5%	32.352	7,6%
HILLS BROS. CAPPUCCINO	18.920	5,3%	20.682	5,8%	22.202	5,2%
MJB	8.277	2,3%	9.387	2,7%	10.540	2,5%
CHASE & SANBORN	6.575	1,8%	8.198	2,3%	11.695	2,7%
KAUAI COFFEE	10.344	2,9%	7.963	2,2%	4.430	1,0%
SEGAFREDO ZANETTI	2.640	0,7%	2.339	0,7%	2.311	0,5%
Altri brand	12	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Totale *branded*	**118.971**	**33,4%**	**122.459**	**34,6%**	**145.912**	**34,1%**
Ricavi da Private Label	237.619	66,6%	231.591	65,4%	282.498	65,9%
Totale ricavi	**356.590**	**100,0%**	**354.050**	**100,0%**	**428.410**	**100,0%**

(130) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

- CHOCK FULL O'NUTS e HILLS BROS. sono i principali *brand*, molto rilevanti rispettivamente nella East Coast (in particolare nella zona di New York/New Jersey) e nell'area di Chicago/Midwest. Il primo è utilizzato nei canali Mass Market e Foodservice. HILLS BROS. è utilizzato nel canale Mass Market, mentre HILLS BROS. CAPPUCCINO è utilizzato nel canale Mass Market e in, in misura più ridotta, nel Foodservice;
- MJB è utilizzato nel canale Mass Market;
- CHASE & SANBORN è utilizzato prevalentemente nel canale Mass Market e, in misura molto ridotta, nel canale Foodservice;
- KAUAI COFFEE è utilizzato tanto nel canale Mass Market che nel canale Foodservice;
- SEGAFREDO ZANETTI è utilizzato prevalentemente nel canale Foodservice.

Per ulteriori informazioni sui brand del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

6.1.8.2 Francia

La Francia è il secondo mercato geografico per il Gruppo MZB in termini di vendite di caffè.

Segafredo Zanetti France Sas è la società del Gruppo MZB che gestisce gran parte del *business* sviluppato in Francia, mentre la società Brulerie des Cafés Corsica Sas assicura una presenza di nicchia nella sola Corsica (dove peraltro assume grande importanza).

L'obiettivo del Gruppo in Francia è di essere presente con la propria offerta:

(i) con tutti i tipi di prodotti: caffè macinato, grani, capsule, cialde morbide e rigide, caffè istantaneo

(ii) in tutti i canali di distribuzione: Mass Market, ingrosso, *cash & carry*; HORECA, ristorazione organizzata, *vending*.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB in Francia derivanti dalla vendita di caffè, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Francia(131)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè in Francia						
macinato	56.121	63,4%	58.953	67,1%	73.152	70,5%
in grani	22.714	25,7%	21.276	24,2%	20.961	20,2%
istantaneo	1.158	1,3%	483	0,5%	1.500	1,4%
porzionato	4.184	4,7%	2.951	3,4%	3.663	3,5%
Totale	**84.177**	**95,1%**	**83.663**	**95,2%**	**99.276**	**95,6%**
Altri ricavi in Francia(132)	4.356	4,9%	4.247	4,8%	4.444	4,4%
Totale ricavi in Francia	**88.533**	**100,0%**	**87.910**	**100,0%**	**103.720**	**100,0%**

La tabella che segue riporta i volumi di caffè venduto dal Gruppo MZB in Francia ripartiti per tipologia di prodotto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di caffè venduto in Francia per tipologia di prodotto(133)

(In Tonnellate)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Volumi di caffè venduto in Francia						
macinato	11.484	73,7%	11.427	75,7%	14.043	79,7%
in grani	3.817	24,5%	3.392	22,5%	3.200	18,2%
istantaneo	46	0,3%	26	0,2%	82	0,5%
porzionato	227	1,5%	243	1,6%	286	1,6%
Totale	**15.574**	**100,0%**	**15.088**	**100,0%**	**17.611**	**100,0%**

Esiste una sostanziale corrispondenza tra ricavi e volumi, con una decisa predominanza di vendite di caffè macinato, dato il maggior peso che la grande distribuzione, intesa come Mass Market, riveste in Francia.

Canali di vendita

In Francia, il Gruppo MZB vende i propri prodotti in tutti i canali di vendita (Mass Market, Foodservice e Private Label).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè in Francia ripartiti per canale di vendita, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(131) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(132) La voce "Altri Ricavi in Francia" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed ad uso alimentare, di macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

(133) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Ricavi dalla vendite di caffè in Francia per canale di vendita(134)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè in Francia nel canale						
Mass Market	39.105	46,5%	40.266	48,2%	42.817	43,1%
Private Label	33.512	39,8%	31.410	37,5%	43.499	43,8%
Foodservice	11.560	13,7%	11.987	14,3%	12.960	13,1%
Totale	**84.177**	**100,0%**	**83.663**	**100,0%**	**99.276**	**100,0%**

In Francia il canale Mass Market è caratterizzato dalla presenza di un ridotto numero di grandi retailer che veicolano la gran parte dei volumi di caffè destinati al consumo delle famiglie. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Carrefour è stato il primo attore col 21,8% dei valori di vendita del mercato, seguito da Leclerc col 19,9%, Intermarché col 14,4%, Groupe Casino con l'11,5%, e Auchan col 11,3%(135).

Situazione opposta si verifica nel canale Foodservice dal momento che sul territorio francese è presente un ampissimo numero di attività indipendenti.

Infine, per quanto concerne il canale del Private Label, la Francia è uno dei primi paesi in cui si è sviluppato il fenomeno delle Private Label, canale che pertanto contribuisce in modo significativo alla generazione dei ricavi del Gruppo MZB.

Struttura commerciale

Al 31 dicembre 2014, la struttura commerciale del Gruppo MZB in Francia, a livello della controllata Segafredo Zanetti France Sas è costituita complessivamente da 136 risorse, ripartite come segue:

- canale Mass Market: una divisione con 56 risorse;
- canale Foodservice: una divisione, con 68 risorse;
- canale Private Label: una divisione con 5 risorse;
- una divisione con 7 risorse dedicate alla gestione delle caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO (in particolare 1 risorsa è dedicata alla gestione dei rapporti di franchising e 6 alla gestione diretta della caffetteria vicina all'Opèra di Parigi).

(134) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.
(135) *Fonte*: La distribook 2015 de Linéaires.

Logistica

Per quanto riguarda la logistica, i prodotti finiti che escono dalla stabilimento di Sottevil-le-Lès-Rouen sono stoccati in un deposito merci di terzi ubicato nelle immediate vicinanze, a St. Etienne du Rouvray, nel quale le attività di immagazzinaggio, preparazione delle merci e spedizione sono date in *outsourcing* (Kuehne+Nagel SAS). Da questo deposito partono le merci per i vari clienti, tendenzialmente utilizzando camion e treni.

Le principali modalità di consegna dei prodotti ai clienti sono 3:

(i) Consegna diretta tramite gli agenti della Segafredo Zanetti France Sas: la merce viene inviata presso depositi locali, da cui viene prelevata dagli agenti (che sono venditori indipendenti), che a loro volta riforniscono i clienti finali (bar, ristoranti, etc.) con il furgone Segafredo in dotazione.

(ii) Consegna diretta ai clienti Modern Trade: la merce viene inviata direttamente dal deposito alle piattaforme logistiche dei clienti.

(iii) Consegna a tre depositi intermedi (sistema utilizzato solo per 2 grandi clienti del Modern Trade per cui Segafredo Zanetti France Sas produce prodotti *private label*): la merce viene inviata dal deposito principale a tre depositi intermedi, i quali a loro volta riforniscono i vari punti vendita della loro area di competenza. In questo caso si opta sempre per trasporti via camion con carichi completi.

Marketing

In parallelo alla struttura commerciale, il Gruppo dispone anche di un team di marketing composto da 7 risorse (dato al 31 dicembre 2014).

Le strategie di *marketing* sono diversificate per canale. Nel Mass Market il focus è di indirizzare le varie richieste del mercato sugli specifici *brand* a queste dedicati, con un supporto in termini di *advertising* e promozioni principalmente sui *brand* "italiani" (ossia SEGAFREDO ZANETTI e SAN MARCO) e presidio sui segmenti in *trend* (cialde e capsule). Nel Foodservice, invece, tutti gli sforzi sono concentrati sul marchio SEGAFREDO ZANETTI, tanto più in considerazione del fatto che il mercato francese attribuisce grande valore al "caffè italiano". Per maggiori informazioni sull'attività di marketing in Francia si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

Brand

In Francia, il Gruppo MZB commercializza i propri prodotti con il *brand* globale SEGAFREDO ZANETTI e con una serie di *brand* locali.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB dalla vendita di caffè in Francia ripartiti per principali *brand* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Francia per principali brand(136)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè in Francia con il brand						
SAN MARCO	22.500	26,7%	22.543	26,9%	24.038	24,3%
SEGAFREDO ZANETTI	21.746	25,8%	20.984	25,1%	22.169	22,3%
PHILTRE D'OR	228	0,3%	1.444	1,7%	1.289	1,3%
CAFÉ DE PARIS	1.071	1,3%	1.459	1,7%	1.496	1,5%
QUOTIDIEN	1.228	1,5%	1.298	1,6%	1.312	1,3%
CAFFÈ CORSICA	897	1,1%	981	1,2%	1.006	1,0%
SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM	960	1,1%	811	1,0%	741	0,7%
Altri brand	796	0,9%	1.165	1,4%	1.984	2,0%
Totale *branded*	**49.426**	**58,7%**	**50.685**	**60,6%**	**54.035**	**54,4%**
Ricavi da Private Label	33.512	39,8%	31.410	37,5%	43.499	43,8%
Ricavi da caffè *unbranded*(137)	1.239	1,5%	1.568	1,9%	1.742	1,8%
Totale Ricavi	**84.177**	**100,0%**	**83.663**	**100,0%**	**99.276**	**100,0%**

- SAN MARCO è un brand che rientra nel citato segmento dei caffè di tradizione italiana di elevata qualità ed è utilizzato nel canale Mass Market;
- SEGAFREDO ZANETTI è utilizzato nel canale Mass Market con le linee Espresso Casa ed Emozioni, che sono posizionate nel segmento del caffè di elevata qualità, e con la linea Intermezzo;
- PHILTRE D'OR è anch'esso un marchio di caffè di elevata qualità 100% arabica, venduto nel canale Mass Market;
- CAFÈ DE PARIS è un *brand* con una linea di prodotti dedicata al canale Mass Market e una al canale Foodservice;
- QUOTIDIEN è un brand regionale localizzato nel Nord della Francia, dove ha sede uno dei due stabilimenti produttivi del Gruppo MZB nel paese, con una spiccata presenza nei *cash & carry* (Mass Market) così come in parte nel segmento Foodservice della ristorazione collettiva (mense di ospedali, pubblica amministrazione);
- CAFÉ CORSICA è lo storico marchio sinonimo di caffè nell'isola, dove è presente sia nel Mass Market sia nel Foodservice;
- SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM è il *brand* associato alla commercializzazione delle capsule a 'sistema chiuso' quasi totalmente destinate ai consumi del segmento Office nel Foodservice.

Per ulteriori informazioni sui *brand* del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

(136) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(137) Tale voce è costituita dal caffè cd *nègoce* ossia caffè (macinato ed in grani) che viene tipicamente venduto in Francia senza brand nel canale Foodservice e che si rivolge alla ristorazione collettiva (ospedali, mense scolastiche, prigioni, centri vacanza).

6.1.8.3 Italia

L'Italia rappresenta il terzo mercato geografico per il Gruppo MZB.

Segafredo Zanetti S.p.A. è la società del Gruppo MZB che gestisce gran parte del business caffè sviluppato in Italia, a cui si affiancano Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., specializzata nella produzione di caffè in capsule e cialde, e La San Marco S.p.A. specializzata nella produzione di macchine e attrezzature professionali da bar.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB in Italia derivanti dalla vendita di caffè, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Italia(138)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè in Italia						
macinato	13.223	15,2%	15.966	18,6%	17.537	20,0%
in grani	49.997	57,4%	48.374	56,2%	49.626	56,6%
istantaneo	1.655	1,9%	1.445	1,7%	918	1,0%
porzionato	7.882	9,1%	7.263	8,4%	7.072	8,1%
Totale	**72.757**	**83,6%**	**73.048**	**84,9%**	**75.153**	**85,7%**
Altri ricavi in Italia(139)	14.294	16,4%	13.023	15,1%	12.579	14,3%
Totale ricavi in Italia	**87.051**	**100,0%**	**86.071**	**100,0%**	**87.732**	**100,0%**

La tabella che segue riporta i volumi di caffè venduto dal Gruppo MZB in Italia ripartiti per tipologia di prodotto, al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di caffè venduto in Italia per tipologia di prodotto(140)

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Volumi di caffè venduto in Italia						
macinato	3.252	44,9%	3.551	48,8%	3.881	50,2%
in grani	3.740	51,6%	3.497	48,1%	3.675	47,6%
istantaneo	73	1,0%	70	1,0%	15	0,2%
porzionato	180	2,5%	154	2,1%	152	2,0%
Totale	**7.245**	**100,0%**	**7.272**	**100,0%**	**7.723**	**100,0%**

(138) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(139) La voce "Altri Ricavi in Italia" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), e quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare e di macchine da caffè.

(140) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Considerando i volumi, vi è una sostanziale parità di pesi tra caffè macinato e caffè in grani; istantaneo e capsule sviluppano una quantità di consumi limitati. Tuttavia in termini di fatturato la situazione cambia radicalmente, poiché il prezzo medio di vendita del caffè in grani è circa tre volte più alto rispetto al caffè macinato, e il prezzo medio dei prodotti in capsula è oltre dieci volte maggiore (capsule: 43,8 Euro/kg medio rispetto a macinato: 4,1 Euro/kg medio). Alla luce di ciò, i grani rappresentano quasi i due terzi del fatturato mentre le capsule, pur veicolando solo il 2,5% dei volumi, arrivano a rappresentare il 9,1% del fatturato.

Canali di vendita

In Italia, il Gruppo MZB vende i propri prodotti prevalentemente nel Mass Market e nel Foodservice.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè in Italia ripartiti per canale di vendita, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Italia per canale di vendita(141)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da vendite di caffè in Italia nel canale						
Mass Market	19.043	26,2%	20.961	28,7%	24.080	32,1%
Private Label	1.012	1,4%	-	0,0%	18	0,0%
Foodservice	52.702	72,4%	52.087	71,3%	51.055	67,9%
Totale	**72.757**	**100,0%**	**73.048**	**100,0%**	**75.153**	**100,0%**

Anche per quanto concerne i canali di vendita, l'Italia mostra alcune particolarità a livello di volumi e ricavi.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il canale Foodservice, pur avendo assorbito il 38,5% dei volumi di caffè prodotti dal Gruppo MZB, ha rappresentato oltre il 72% dei ricavi. Nello stesso lasso di tempo, per contro, il Mass Market ha assorbito il 58,7% dei volumi, a cui è corrisposto meno di un terzo del fatturato. Tale andamento dipende dalle differenti tipologie di caffè utilizzate: il caffè in grani è prevalentemente consumato nel Foodservice mentre il macinato nel Mass Market. Occorre inoltre tenere in considerazione che il segmento Office, che fa ampio uso di caffè in capsula, è compreso nei dati del Foodservice.

In Italia, il canale del Mass Market è caratterizzato dalla presenza di importanti catene di distribuzione di prodotti di largo consumo, che veicolano gran parte dei volumi di caffè destinati alle famiglie. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Coop è stato il primo gruppo nel segmento del Modern Trade realizzando il 15% del relativo fatturato, seguono Conad con l'11,4%, Selex, Esselunga con l'8% e Auchan con il 7%; molti di questi clienti, inoltre, si riuniscono in ulteriori aggregati, le c.d. centrali d'acquisto, accorpando in sé ancor maggior massa.

(141) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

La frammentazione vista sul mercato francese nel Foodservice è ancora più marcata in Italia, con un elevatissimo numero di pubblici esercizi e quindi di attività indipendenti. In particolare, il primo cliente del Gruppo MZB del canale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ha sviluppato solo il 2,5% del fatturato(142).

Struttura commerciale

Al 31 dicembre 2014, la struttura commerciale del Gruppo MZB in Italia, a livello della controllata Segafredo Zanetti S.p.A., è costituita complessivamente da 22 risorse, coordinate da 1 Direttore Generale Commerciale e un suo assistente e ripartite in 3 divisioni:

- "*Mass Market – GDO*", composta da 10 risorse.
- "*Foodservice – Bar/Horeca*" (dedicata al segmento Bar/Ristorazione Tradizionale): composta da 8 risorse.
- "*Foodservice – GRO Ristorazione Organizzata*" (dedicata al segmento GRO): composta da 2 risorse.

Il personale di Segafredo Zanetti S.p.A. affianca e coordina una rete capillarmente diffusa su tutto il territorio Italiano costituita da 350 tra agenti, agenti generali, rappresentanti, segnalatori, procacciatori, agenti alimentari (in prevalenza monomandatari), che operano nel canale Foodservice (dato al 31 dicembre 2014).

Per quanto concerne Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., al 31 dicembre 2014 la società si avvale, in Italia, di una struttura commerciale costituita complessivamente da 377 risorse, inquadrate come agenti o procacciatori, questi ultimi in larga maggioranza. Tali risorse, facenti perlopiù parte della rete di agenti Segafredo Zanetti S.p.A., sono coordinate da un direttore amministrativo.

Logistica

Da un punto di vista logistico, al 31 dicembre 2014, la struttura commerciale del Gruppo MZB opera lavorando su 48 depositi periferici (principalmente in locazione) dislocati in tutta Italia, affiancati da 3 magazzini centrali – 2 gestiti da Segafredo Zanetti S.p.A. (uno in proprietà a Rastignano, e l'altro in locazione a Interporto) ed 1 gestito da Segafredo Coffee System S.p.A. (in proprietà) – coerentemente con gli obiettivi di: (a) essere presenti capillarmente sull'intero territorio nazionale; (b) fornire un servizio tempestivo e continuo per far fronte a tutte le esigenze dei clienti.

In particolare, Segafredo Zanetti S.p.A. stocca il prodotto finito nei 2 magazzini centrali e nei 48 depositi periferici (in locazione), che hanno varie dimensioni e spazi di stoccaggio a seconda della grandezza dell'area di competenza e del numero di clienti da servire.

(142) *Fonte*: elaborazioni interne dell'Emittente.

La sede centrale di Rastignano raccoglie gli ordini dei clienti Modern Trade, dei clienti GRO e dei 48 depositi periferici (i quali ordinano sulla base dei fabbisogni dei clienti bar della loro area), e li inoltra ai 2 magazzini centrali che gestiscono la consegna delle merci secondo 2 modalità:

(i) Consegna diretta: per i prodotti del canale Mass Market, la merce viene inviata direttamente dai magazzini centrali alle piattaforme logistiche dei clienti. Su alcuni clienti Modern Trade di minori dimensioni, le consegne vengono effettuate o direttamente sui punti vendita oppure eccezionalmente vengono gestiti in via indiretta attraverso i 48 depositi dislocati sull'intero territorio nazionale (i quali a loro volta consegnano ai punti vendita utilizzando il furgone Segafredo). Il trasporto avviene via gomma.

Tale modalità di consegna viene utilizzata generalmente anche per i clienti direzionali (clienti bar che fanno capo a grandi strutture centralizzate) del canale Foodservice, salvo in alcuni casi dove si utilizza il sistema della tentata vendita.

(ii) Consegna indiretta ai depositi intermedi (per i clienti Foodservice): per i prodotti del canale Foodservice la merce viene inviata direttamente dai magazzini centrali ai 48 depositi dislocati sull'intero territorio. Anche in questo caso il trasporto avviene via gomma. Dai depositi Segafredo quotidianamente partono i furgoni che riforniscono i clienti bar delle aree di competenza con il sistema della tentata vendita.

Marketing

A supporto della struttura commerciale, Segafredo Zanetti S.p.A. dispone anche di un team di *marketing* dedicato al mercato Italia, composto da 5 risorse (dato al 31 dicembre 2014).

Come in Francia, anche in Italia le strategie di *marketing* a livello Italiano sono diversificate per canale. Sul Mass Market il focus è dedicato al presidio dei nuovi segmenti di consumo in crescita (ossia i prodotti monoporzione) e alla difesa della posizione competitiva nei segmenti tradizionali, con il ricorso a una serie di attività di promozione al consumo e prova prodotto. Nel Foodservice l'obiettivo primario è promuovere l'allargamento del portafoglio clienti, specie alla luce del calo generalizzato dei consumi, cogliendo anche il *trend* di sviluppo della Grande Ristorazione Organizzata. Per maggiori informazioni sull'attività di *marketing* in Italia si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

Brand

In Italia, il Gruppo MZB commercializza i propri prodotti principalmente con il marchio SEGAFREDO ZANETTI (che proprio in Italia ha visto le proprie origini) e con altri *brand* del Gruppo MZB.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB dalla vendita di caffè in Italia ripartiti per principali *brand*, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Italia per principali brand(143)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè in Italia con il brand						
SEGAFREDO ZANETTI	63.372	87,1%	65.384	89,6%	67.162	89,4%
SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM	6.866	9,4%	6.512	8,9%	6.248	8,3%
CAFÈ MAG	346	0,5%	394	0,5%	930	1,2%
Altri brand	1.161	1,6%	758	1,0%	795	1,1%
Totale *branded*	**71.745**	**98,6%**	**73.048**	**100,0%**	**75.135**	**100,0%**
Ricavi da Private Label	1.012	1,4%	0	0,0%	18	0,0%
Totale ricavi	**72.757**	**100,0%**	**73.048**	**100,0%**	**75.153**	**100,0%**

- SEGAFREDO ZANETTI: nel Foodservice il brand si connota per l'esperienza e la professionalità di chi ha iniziato la propria attività proprio in questo ambito e ha da tempo raggiunto una importante posizione competitiva grazie alla massiccia presenza nei bar, patrimonio del tessuto sociale nazionale. Nel Mass Market, per contro, il consumatore attribuisce al brand un posizionamento di *value for money*, per quanto occorra monitorarne il percepito alla luce della mutata strategia commerciale intrapresa dal 2012 (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2.3 del Prospetto);
- SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM: è il marchio con cui sono commercializzate le capsule a "sistema chiuso" in gran parte destinate al segmento Office del canale Foodservice;
- CAFÉ MAG: svolge un ruolo marginale come primo prezzo, prevalentemente utilizzato nel discount e in alcune strutture della ristorazione organizzata (Foodservice);
- CHOCK FULL O'NUTS: è stata recentemente lanciata una gamma di miscele per caffè filtro tradizionale e in capsule per il canale bar (Foodservice), per dare risposta a quei consumatori più evoluti che ricercano nella pausa caffè nuove esperienze e stili di consumo.

Per ulteriori informazioni sui brand del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

6.1.8.4 Finlandia

La Finlandia è il quarto mercato geografico di riferimento per il Gruppo MZB e si caratterizza per il significativo contributo in termini di fatturato che, in aggiunta al caffè, è fornito dal tè e dalle spezie.

Meira Oy è la società del Gruppo MZB che gestisce il business caffè, tè e spezie sviluppato in Finlandia.

(143) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB in Finlandia derivanti dalla vendita di caffè, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Finlandia(144)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè in Finlandia						
macinato	56.435	74,1%	52.256	74,2%	62.916	78,3%
in grani	453	0,6%	420	0,6%	387	0,5%
istantaneo	162	0,2%	151	0,2%	116	0,1%
porzionato	59	0,1%	50	0,1%	32	0,0%
Totale	**57.109**	**75,0%**	**52.877**	**75,1%**	**63.451**	**78,9%**
Altri ricavi in Finlandia(145)	19.006	25,0%	17.552	24,9%	16.924	21,1%
Totale ricavi in Finlandia	**76.115**	**100,0%**	**70.429**	**100,0%**	**80.375**	**100,0%**

La tabella che segue riporta i volumi di caffè venduti dal Gruppo MZB in Finlandia, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di caffè venduti in Finlandia(146)

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Volumi di caffè venduto in Finlandia						
macinato	11.126	99,5%	10.456	99,6%	10.376	99,7%
in grani	44	0,4%	34	0,3%	32	0,3%
istantaneo	7	0,1%	6	0,1%	5	0,0%
porzionato	2	0,0%	1	0,0%	1	0,0%
Totale	**11.179**	**100,0%**	**10.497**	**100,0%**	**10.414**	**100,0%**

Per quanto concerne il caffè, in Finlandia il Gruppo MZB lavora quasi esclusivamente con il caffè macinato, coerentemente alle caratteristiche del mercato di riferimento; il macinato è infatti utilizzato sia nel canale Mass Market che nel Foodservice.

Canali di vendita

A livello di canali, il Gruppo MZB vende i propri prodotti prevalentemente nel canale Mass Market e nel canale Foodservice.

(144) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(145) La voce "Altri Ricavi in Finlandia" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare e di macchine da caffè.

(146) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè in Finlandia ripartiti per canale di vendita, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Finlandia per canale di vendita(147)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da vendite di caffè in Finlandia nel canale						
Mass Market	53.738	94,1%	48.642	92,0%	51.663	81,4%
Private Label	436	0,8%	1.221	2,3%	8.111	12,8%
Foodservice	2.935	5,1%	3.014	5,7%	3.677	5,8%
Totale	**57.109**	**100,0%**	**52.877**	**100,0%**	**63.451**	**100,0%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il canale Mass Market ha generato il 94% delle vendite del Gruppo MZB nel paese ed il Foodservice il 5,1%. La produzione di Private Label (0,8%) rappresenta una componente marginale del *business*.

Questo quadro è coerente con il fatto che in Finlandia il Mass Market genera circa l'88% a volume delle vendite totali di caffè del mercato(148).

A livello di operatori, nel 2013 il canale in discorso è concentrato su 4 principali catene: SOK e Kesko (che insieme valgono l'80% a volume del canale) e SLK e Lidl, entrambe col 7%(149) a volume. In particolare, SOK dispone di 1.019 punti vendita e Kesko di 942, tra ipermercati, supermercati e *convenience store*. Suomen Lähikauppa ne ha 662 nei *concept* supermercati e *convenience store*, mentre Lidl detiene 141 *hard discount*.

Date le caratteristiche del canale e degli attori che vi operano, la strategia commerciale del Gruppo si concentra su due aspetti:

(i) gestione tempestiva di eventuali aumenti o diminuzioni del costo della materia prima, al fine di trasferire il più rapidamente possibile queste variazioni sui prezzi di vendita, tutelando per tale via la marginalità sia del Gruppo sia delle catene clienti.

(ii) potenziamento ed allargamento della presenza dei prodotti del Gruppo MZB nelle catene Kesko e Lidl, in cui il Gruppo è entrato in un tempo relativamente più recente, potendo così aumentare in modo significativo la quota di mercato nazionale.

Nel 2014, il canale Foodservice è concentrato, in termini di valore, su quattro grossisti: il *market leader* Kespro (del gruppo Kesko), Meira Nova (società esterna al Gruppo MZB e che fa parte di S Group in associazione ad altre catene di clienti privati), Heino e Wihuri Metro (questi ultimi due grossisti indipendenti).

(147) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.
(148) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(149) *Fonte*: Nielsen Grocery Shop Directory Finland 2013.

Struttura commerciale

La struttura commerciale del Gruppo MZB in Finlandia è costituita da 1 direttore commerciale a cui fanno capo 12 risorse, tra cui 2 key account manager ed 1 responsabile vendite (dato al 31 dicembre 2014).

Logistica

Da un punto di vista logistico, l'organizzazione delle attività del Gruppo MZB in Finlandia è fortemente influenzata da due aspetti peculiari dello specifico mercato: il primo è l'elevata concentrazione delle vendite di Meira Oy nel canale Mass Market e il secondo è legato all'alta concentrazione della distribuzione finlandese (di cui i primi 2 player rappresentano oltre l'80% del mercato).

Tutte le spedizioni di caffè ai quattro clienti del Mass Market sono effettuate direttamente dallo stabilimento di Helsinki con consegna presso le piattaforme logistiche centrali dei clienti. Tutti le spedizione avvengono via gomma.

Per quanto concerne il canale Foodservice, la consegna dei prodotti è gestita in via indiretta attraverso dei grossisti/distributori, come da usi e costumi dei paesi scandinavi. Inoltre, Meira ha sviluppato un sistema di vendite ibrido, affiancando il proprio personale dipendente a quello del grossista: i venditori Meira si occupano di visitare la clientela e di presentare prodotti e novità, dopodiché i clienti vengono riforniti dal grossista.

Marketing

A supporto della struttura vendite, Meira dispone anche di un team di marketing dedicato al mercato finlandese, composto da 6 risorse (dato al 31 dicembre 2014). Il team attua una serie di attività a sostegno dei prodotti, che vanno dalle promozioni – sia al consumo sia al *trade* – alla pubblicità televisiva (sul brand KULTA KATRIINA).

Brand

In Finlandia, il Gruppo MZB commercializza i propri prodotti principalmente con il brand "ombrello" MEIRA e alcuni brand locali, a cui si aggiungono il marchio globale SEGAFREDO-ZANETTI ed il marchio SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB dalla vendita di caffè in Finlandia ripartiti per principali brand per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Finlandia per principali brand(150)

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2014	%	31 dicembre 2013	%	31 dicembre 2012	%
Ricavi dalla vendita di caffè in Finlandia per con il brand						
MEIRA E SOTTO- BRAND	55.952	97,9%	50.786	96,1%	54.449	85,8%
SEGAFREDO ZANETTI	721	1,3%	868	1,6%	885	1,4%
Altri brand	0	0,0%	2	0,0%	6	0,0%
Totale *branded*	**56.673**	**99,2%**	**51.656**	**97,7%**	**55.340**	**87,2%**
Ricavi da Private Label	436	0,8%	1.221	2,3%	8.111	12,8%
Totale ricavi	**57.109**	**100,0%**	**52.877**	**100,0%**	**63.451**	**100,0%**

- KULTA KATRIINA, il marchio più importante di Meira Oy, è utilizzato sia nel canale Mass Market che nel canale Foodservice ed è allo studio un allargamento di gamma nella fascia del caffè di elevata qualità ed edizioni speciali, comprensiva di confezioni di caffè per filtro in capsula;
- SALUDO è utilizzato nel canale Mass Market ed è allo studio l'introduzione di un nuovo prodotto con tostatura "dark", per intercettare nuovi trend di consumo verso prodotti di gusto più forte rispetto a quelli appartenenti alla tradizione finlandese;
- CAFÉ AROME HIENO è utilizzato sia nel canale Mass Market che nel canale Foodservice;
- MEIRAN REILU KAHVI è utilizzato sia nel canale Mass Market che nel canale Foodservice;
- SEGAFREDO ZANETTI si prefigge di incarnare, in Finlandia il vero espresso italiano. A tale brand si affianca anche SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM per quanto riguarda la vendita di prodotti in capsule per il segmento Office; questi ultimi due brand hanno ancora un peso marginale in termini di valore nel paese. Entrambi i brand sono utilizzati nei canali Mass Market e Foodservice.

Per ulteriori informazioni sui brand del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

6.1.8.5 Germania ed Austria

I mercati di lingua tedesca (Germania ed Austria) rappresentano il quinto mercato geografico di riferimento del Gruppo MZB per la vendita di caffè. I due mercati sono trattati congiuntamente in quanto connotati da dinamiche molto simili tra loro.

Segafredo Zanetti Deutschland GmbH è la società del Gruppo MZB che gestisce il business caffè sviluppato in Germania, mentre Segafredo Zanetti Austria GmbH si occupa del business caffè in Austria.

(150) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

I consumi del caffè del Gruppo MZB in Germania ed Austria sono segmentati per tipologia di prodotto: grani, macinato per moka, macinato per macchina espresso da casa, cialde, capsule, filtro, istantaneo, a cui si aggiunge il segmento trasversale del decaffeinato.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB in Germania ed Austria ripartiti tra vendite di caffè e di altri prodotti, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Germania ed Austria(151)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè in Germania ed Austria						
macinato	4.250	9,9%	4.541	11,0%	5.100	12,2%
in grani	32.744	76,7%	31.193	75,4%	31.024	74,0%
istantaneo	100	0,2%	88	0,2%	106	0,3%
porzionato	895	2,1%	919	2,2%	1.090	2,6%
Totale	**37.989**	**88,9%**	**36.741**	**88,8%**	**37.320**	**89,1%**
Altri ricavi in Germania ed Austria(152)	4.745	11,1%	4.643	11,2%	4.587	10,9%
Totale ricavi in Germania ed Austria	**42.734**	**100,0%**	**41.384**	**100,0%**	**41.907**	**100,0%**

La tabella che segue riporta i volumi di caffè venduto dal Gruppo MZB in Germania ed Austria ripartiti per tipologia di prodotto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Volumi di caffè venduto in Germania ed Austria per tipologia di prodotto(153)

(In Tonnellate)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Volumi di caffè venduto in Germania ed Austria						
macinato	562	15,2%	584	15,9%	626	17,4%
in grani	3.087	83,2%	3.020	82,4%	2.902	80,5%
istantaneo	4	0,1%	4	0,1%	5	0,1%
porzionato	56	1,5%	58	1,6%	72	2,0%
Totale	**3.709**	**100,0%**	**3.666**	**100,0%**	**3.605**	**100,0%**

Nel mercato austro-germanico la maggior parte dei volumi e dei ricavi del Gruppo deriva dalla vendita di caffè in grani. Questo dipende da due fattori: la particolare rilevanza che per il Gruppo MZB assume il canale Foodservice, canale che storicamente acquista caffè in grani e la diffusione di macchine da caffè superautomatiche.

(151) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(152) La voce "Altri Ricavi in Germania ed Austria" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimenatre, di macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

(153) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Canali di vendita

In Germania ed Austria, il Gruppo MZB vende i propri prodotti prevalentemente nel canale Mass Market e Foodservice.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di caffè in Germania ed Austria ripartiti per canale di vendita, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Germania ed Austria per canale di vendita(154)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da vendite di caffè in Germania ed Austria nel canale						
Mass Market	16.773	44,2%	16.910	46,0%	16.910	45,3%
Private Label	-	0,0%	-	0,0%	155	0,4%
Foodservice	21.216	55,8%	19.831	54,0%	20.255	54,3%
Totale	**37.989**	**100,0%**	**36.741**	**100,0%**	**37.320**	**100,0%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014**,** il Mass Market ha assorbito circa il 64% dei volumi di caffè venduto dal Gruppo MZB nel mercato considerato, ma ne ha rappresentato solo il 44,2% in termini di ricavi. Nello stesso periodo il Foodservice, pur realizzando circa il 36% dei volumi, ha realizzato il 55,8% dei ricavi grazie a un prezzo medio di vendita del canale più elevato. Sotto questo profilo il mercato austro-tedesco presenta similarità con il mercato italiano.

In questo contesto, i prodotti venduti nei due canali sono comunque differenziati in termini di gusto, livello di tostatura e prezzo, al fine di garantire l'esclusiva per i clienti del Foodservice.

Struttura commerciale

A livello di struttura commerciale, il Gruppo MZB si avvale complessivamente di 62 risorse, di cui 29 in Germania e 33 in Austria (dato al 31 dicembre 2014).

Logistica

Da un punto di vista logistico, in Germania il Gruppo MZB non dispone di torrefazioni, quindi tutto il prodotto venduto e commercializzato è acquistato presso le società del Gruppo MZB e stoccato in un magazzino centrale (in locazione) situato a Sulzdorf, vicino a Würzburg e in 2 depositi di minori dimensioni (sempre in locazione) situati, rispettivamente, a Monaco e Berlino (dati al 31 dicembre 2014).

(154) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

A fronte degli ordini ricevuti, le spedizioni avvengono:

(a) per quanto riguarda i clienti del Mass Market:
- tramite uno spedizioniere (Nagel Group) che preleva le merci dal magazzino centrale di Sulzdorf e le consegna presso i magazzini centrali dei clienti (ancorché alcuni clienti prelevino direttamente le merci);
- tramite corriere, direttamente ai singoli punti vendita.

(b) per quanto riguarda i clienti del Foodservice:
- tramite corriere, che preleva le merci dal magazzino centrale di Sulzdorf e le consegna direttamente ai clienti;
- a Monaco e Berlino tramite agenti del Gruppo che prelevano le merci presso i rispettivi depositi e le consegnano direttamente ai clienti.

In Germania, il Gruppo MZB dispone altresì di altri 4 depositi di piccole dimensioni, nei quali sono tenuti piccoli stock di prodotto non destinati alla vendita ma utilizzati, tra l'altro, per campionature o degustazioni.

In Austria tanto lo stoccaggio dei prodotti del canale Foodservice e Mass Market quanto il loro trasporto è affidato in *outsourcing* a un partner logistico con sede a Salisburgo. Da questo magazzino centrale partono le merci per tutti i clienti Mass Market, sulla base degli ordini ricevuti dalla Segafredo Zanetti Austria GmbH. Le spedizioni ai clienti Foodservice avvengono invece con consegna diretta da parte di agenti di Segafredo Zanetti Austria GmbH che prelevano le merci presso 7 magazzini minori (sempre in locazione), distribuiti nel territorio austriaco.

Marketing

A livello di *marketing*, esiste una struttura snella (con 2 risorse in Austria ed 1 in Germania dedicate, al 31 dicembre 2014) focalizzata sul supporto al *business* tramite attività di comunicazione sui punti vendita, promozioni, social media, magazine e riviste di settore.

Il principale strumento di promozione utilizzato in Germania e Austria sono le caffetterie in *franchising* SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO lì presenti, che promuovono quotidianamente il *brand* SEGAFREDO ZANETTI e l'esperienza che questo offre. I negozi, situati in *location* prestigiose – quali aree pedonali nei centri città e negli shopping center – ammontano a 86 in Germania e 36 in Austria (dato al 31 dicembre 2014). Insieme ai bar, i negozi in *franchising* assumono un'importanza strategica nella costruzione dell'immagine di marca, creando così una domanda di prodotti del Gruppo anche nel canale Mass Market.

Brand

In Germania ed Austria, il Gruppo MZB commercializza i propri prodotti con il *brand* globale SEGAFREDO ZANETTI e diversi marchi locali.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB dalla vendita di caffè in Germania ed Austria ripartiti per brand per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè in Germania ed Austria per brand(155)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da vendita di caffè in Austria e Germania con il brand						
SEGAFREDO ZANETTI	35.188	92,7%	34.128	92,9%	34.568	92,7%
FABIA	1.990	5,2%	1.945	5,3%	1.951	5,2%
TIKTAK	382	1,0%	271	0,7%	263	0,7%
SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM	429	1,1%	397	1,1%	383	1,0%
Altri brand	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Totale *branded*	**37.989**	**100,0%**	**36.741**	**100,0%**	**37.165**	**99,6%**
Ricavi da Private Label	0	0,0%	0	0,0%	155	0,4%
Totale ricavi	**37.989**	**100,0%**	**36.741**	**100,0%**	**37.320**	**100,0%**

- SEGAFREDO ZANETTI è utilizzato in entrambi i paesi, come espressione del vero espresso italiano, nei canali Mass Market e Foodservice;
- FABIA è utilizzato in Austria nel canale Foodservice;
- TIKTAK e SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM sono utilizzati in entrambi i paesi nel segmento Office.

Per ulteriori informazioni sui brand del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

6.1.9 Le altre attività del Gruppo a supporto dell'attività di produzione e commercializzazione del caffè

A supporto della attività principale di produzione e commercializzazione di caffè, il Gruppo MZB produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (prevalentemente gestite in *franchising*).

6.1.9.1 La fabbricazione e commercializzazione (o concessione in uso) di macchine da caffè ed attrezzature professionali del Gruppo MZB

La San Marco S.p.A., con quasi 100 di storia, è la società del Gruppo MZB attiva nella progettazione, fabbricazione e commercializzazione di macchine da caffè e attrezzature professionali per pubblici esercizi e, più di recente, nella produzione di macchine da caffè a capsule destinate in particolar modo al segmento OCS.

(155) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Alle attività de La San Marco S.p.A. si affiancano le attività di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. che, nell'ambito della commercializzazione di capsule, commercializza anche una serie di macchine da caffè ad esse dedicate, alcune delle quali fabbricate da La San Marco S.p.A. ed altre da fornitori terzi.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar(156)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi da vendite di macchine da caffè e attrezzature da bar	20.221	2,6%	13.996	1,9%	14.801	1,7%
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

6.1.9.1.1 Le macchine ed attrezzature professionali da bar

La San Marco è una storica azienda, risalente al 1920 ed entrata a far parte del Gruppo nel 1976.

Le macchine ed attrezzature da bar professionali del Gruppo MZB sono interamente prodotte da La San Marco S.p.A. all'interno del proprio stabilimento di Gradisca d'Isonzo, in provincia di Gorizia (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2 del Prospetto).

La San Marco S.p.A. vende i propri prodotti a livello nazionale e internazionale, attraverso una rete di 188 (dato al 31 dicembre 2014) fra agenti, importatori e rivenditori autorizzati dislocati nei cinque continenti che, oltre alla commercializzazione dei prodotti, offrono un servizio tecnico e di consulenza pre- e post-vendita.

Alla data del 31 dicembre 2014, le vendite de La San Marco S.p.A. sono effettuate per circa il 51% del totale a società del Gruppo, mentre per la restante a distributori/tecnici autorizzati e direttamente a torrefazioni, in Italia e all'estero.

Le società del Gruppo acquistano le macchine de La San Marco S.p.A.:

(i) quale bene strumentale da destinare alla propria clientela (tramite vendita oppure concessione in comodato gratuito) a supporto delle proprie vendite di caffè;

(ii) per rivenderle a loro volta a distributori/tecnici/singoli clienti (anche se non clienti caffè) aventi sede nei paesi dove esse operano.

(156) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

I distributori/tecnici indipendenti acquistano le macchine per poi rivenderle a proprio nome e per proprio conto nei canali/settori di mercato in cui operano, normalmente, a singoli punti vendita del canale Foodservice e a torrefazioni.

Le torrefazioni, infine, acquistano le macchine quale bene strumentale da destinare alla propria clientela (tramite vendita oppure concessione in comodato gratuito) a supporto delle proprie vendite di caffè.

Le macchine ed attrezzature professionali da bar del Gruppo MZB sono certificate ISO 9001 da oltre un decennio e si suddividono in:

(a) Macchine da caffè professionali per pubblici esercizi

Modello 100 Touch

Modello New 105 Touch

Modello New 85 Leva

Modello Superautomatica Plus 5

(b) Macinadosatori

Modello Instant

Modello MK-FK

(c) Altre attrezzature professionali per pubblici esercizi

Lavabicchieri/tazzine

Piastra grill

Macchine per il ghiaccio

Depuratori

La maggior parte delle vendite si concentrano sulle macchine da caffè e i macinadosatori, per quanto una parte non trascurabile del fatturato de La San Marco S.p.A. provenga dalla vendita di parti di ricambio, articoli che rappresentano un servizio indispensabile per la rete di assistenza e che offrono altresì un'elevata marginalità dal punto di vista economico.

6.1.9.1.2 Le macchine per capsule

Per la commercializzazione del proprio caffè in capsule (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.4 del Prospetto), il Gruppo MZB vende o concede in comodato gratuito una serie di macchine dedicate ai propri sistemi chiusi (2 per il caffè espresso ed una per il caffè filtro).

Macchine per il sistema chiuso Segafredo Zanetti Coffee System

Le macchine dedicate al sistema chiuso Segafredo Zanetti Coffee System sono 5.

Le prime 3 macchine (ossia i modelli SZ-01, MZ, New SZ) sono state progettate congiuntamene da Segafredo Coffee System S.p.A. e La San Marco S.p.A. sfruttando la tecnologia sviluppata quest'ultima nel corso degli anni nella fabbricazione di macchine da caffè professionali per pubblici esercizi.

Al fine di incontrare le esigenze e le aspettative dei consumatori, tali macchine sono realizzate in più formati e colori, e in dimensioni idonee ad adattarsi ad ambienti in cui tradizionalmente non vengono utilizzate le macchine da caffè professionale. I modelli più recenti comprendono, inoltre, ulteriori innovazioni (di serie o opzionali), volte a rendere le stesse più attrattive per i clienti (quali, ad esempio i comandi "*touch*" e la funzione di risparmio energetico).

Le macchine sono interamente prodotte da La San Marco S.p.A. presso lo stabilimento di Gradisca d'Isonzo e fornite esclusivamente a Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., la quale ne cura la commercializzazione:

- in Italia, al segmento OCS, tramite vendita diretta;
- all'estero, a società del Gruppo e a distributori autorizzati indipendenti per la successiva rivendita o concessione in uso gratuito nel canale in cui operano.

Le altre 2 macchine per espresso della gamma Segafredo Zanetti Coffee System sono la "myespresso" e la "Espresso 1".

La prima macchina è prodotta da un fornitore terzo, sulla base di un accordo che prevede ordini minimi di acquisto. La macchina è acquistata da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e distribuita direttamente dalla stessa nel segmento OCS (tramite vendita o concessione in comodato d'uso gratuito) per quanto concerne l'Italia, mentre per quanto riguarda il Mass Market – in Italia e all'estero – è acquistata e commercializzata dalle altre società del Gruppo. Nel caso dell'estero, inoltre, Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. vende la macchina di-

rettamente ai distributori autorizzati nei paesi dove non esiste una società del Gruppo ovvero anche a tali ultime società quando le stesse non sono in grado di effettuare ordini minimi di acquisto della macchina.

La seconda macchina (La Espresso 1) è realizzata dallo stesso fabbricante della "myespresso" esclusivamente per Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. La macchina è distribuita (tramite vendita o concessione in comodato d'uso gratuito) in Italia direttamente da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. nel segmento OCS ed anche clienti privati, mentre all'estero è venduta da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. alle altre società del Gruppo MZB e a distributori autorizzati, che le commercializzano a proprio nome e per proprio conto nei canali/settori di mercato in cui operano (normalmente, Foodservice o Mass Market).

Macchine per il sistema chiuso OC System

Le macchine dedicate al sistema chiuso OC System sono 2 (denominate OC1 e OC2), e sono studiate, sviluppate e prodotte da La San Marco S.p.A.

Tali macchine (coperte da 3 brevetti nazionali registrati a nome de La San Marco S.p.A.) sono dotate di una fase di pre-infusione e di infusione ad impulso, che unitamente alle capsule ad esse destinate, permettono una migliore estrazione degli aromi e delle sostanze nobili del caffè.

Le macchine OC System si presentano in 2 varianti, con e senza vaschetta d'acqua (OC2 e OC1, rispettivamente).

6.1.9.2 La rete di caffetterie del Gruppo MZB

Il Gruppo MZB si avvale di una rete internazionale di caffetterie tra le più grandi al mondo, con, al 31 marzo 2015, 393 punti vendita dislocati in circa 50 paesi.

La rete è composta da quattro differenti tipologie di locali (o *concept*) come segue:
(i) caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO;
(ii) caffetterie PUCCINO'S;
(iii) caffetterie CHOCK FULL O'NUTS; e
(iv) caffetterie BoncafeVino.

Ciascuno dei primi tre concept, a sua volta, può essere sviluppato in diversi formati (formats), ossia:
- locale tradizionale indipendente, con o senza *dehor*;
- "corner", indipendente oppure del tipo "*shop in shop*";
- chiosco;
- "*cart*".

Il format del concept BoncafeVino è invece unico e coincide con quello di locale tradizionale indipendente (con o senza *dehor*).

Il concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO

Al 31 marzo 2015, il concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, è costituito da oltre 333 locali, situati in 47 paesi (di cui 8 in Italia).

Le caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO si caratterizzano, in particolare, per i colori di riferimento – bianco, rosso e nero – e per la visibilità nel design di tutti gli elementi che riproducono il *brand* (molto simile al *brand* SEGAFREDO ZANETTI), oltre che per una miscela esclusiva di caffè realizzata specificamente per il consumo all'interno dei locali e disponibile anche come prodotto da asporto per il consumo a casa.

Oltre al caffè, il menu tipico che caratterizza queste caffetterie, indipendentemente dalla loro dislocazione geografica, è un mix delle proposte *food & beverage* tipiche della tradizione italiana, unite ad una serie di prodotti locali, al fine di trovare il giusto equilibrio senza snaturare in alcun modo lo "spirito ed atmosfera italiani" che intendono essere i fattori caratterizzanti del concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO.

All'interno delle caffetterie, l'area dedicata alla preparazione del caffè, grazie all'attrattività del *design*, tradizionale ma reinterpretato in chiave moderna e contemporanea, è quella che di regola connota maggiormente questi locali rispetto a tutti gli altri coffee shop *concepts* oggi presenti nel mondo.

Le caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO sono ubicate prevalentemente in centri commerciali, vie principali, stazioni ferroviarie, aeroporti.

Si segnala in particolare che in data 14 ottobre 2014, Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd ha sottoscritto con TNPI HK Co. Limited, società costituita ai sensi del diritto di Hong Kong, un accordo quadro di *franchising* per lo sviluppo da parte di quest'ultima di oltre 50 caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO in aree strategicamente rilevanti in Cina e ad Hong Kong. Il progetto di *partnership* prevede lo sviluppo di 20 punti vendita entro la fine del 2015, di altri 5 punti vendita entro la fine del 2016 e di ulteriori 25 punti vendita entro la fine del 2019.

Al 31 dicembre 2014, le tonnellate di caffè venduto dal Gruppo MZB alle caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO sono state pari a 159,6[(157)]. Sulla base di tali volumi, l'Emittente stima che nell'anno 2014, tali locali abbiano servito circa 22,8 milioni di caffè.

(157) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Il concept Puccino's

Al 31 marzo 2015, la rete di caffetterie PUCCINO'S è costituita da 40 locali, di cui 31 situati nel Regno Unito, 3 in Irlanda, 4 in Italia e 2 in Egitto.

Le caffetterie PUCCINO'S si caratterizzano per tre soluzioni commerciali in stile anglosassone, richiamando le proposte di ristorazione delle brasserie francesi:

- Espresso Bar: presenti nelle stazioni, sono quasi interamente votate al *take-away* e caratterizzate da un servizio rapidissimo;

- Deli Bar: presenti sulle principali arterie stradali, offrono sia il servizio all'interno del locale sia il *take-away*;

- Café Bar: si tratta di ristoranti e caffetterie con servizio al tavolo, situati nelle aree ad alto traffico.

Il menu di queste caffetterie, oltre ad includere i prodotti caratteristici del Gruppo quali caffè, tè ed eventualmente preparati per bevande al cacao, ricalca quello di ristoranti che offrono una ristorazione cosiddetta leggera che copre tutte le fasce orarie della giornata (dalle proposte tradizionali per la prima colazione continentale ed americana, alle insalate, sandwiches, unitamente ad una scelta di piatti – caldi o freddi – che comprende anche pasta e zuppe, carne, pesce e proposte "etniche" e/o legate al territorio). Per quanto riguarda il caffè, nelle caffetterie Puccino's il consumatore può trovare tutti i principali brand di caffè commercializzati dal Gruppo MZB, con una preferenza verso le miscele Segafredo Zanetti, in ragione della loro maggior notorietà ed apprezzamento qualitativo a livello internazionale.

Le caffetterie PUCCINO'S sono ubicate prevalentemente in aree di grande traffico (soprattutto stazioni ferroviarie, aeroporti e centri commerciali) nel Regno Unito, per quanto esistano alcuni locali già realizzati in Egitto ed Italia e contatti per nuove aperture avviati in altri paesi dell'Europa, nonché in Africa ed Asia.

Al 31 dicembre 2014, le tonnellate di caffè venduto dal Gruppo MZB alle caffetterie PUCCINO'S sono state pari a 27[(158)]. Sulla base di tali volumi, l'Emittente stima che nell'anno 2014, tali locali abbiano servito circa 3,9 milioni di caffè.

(158) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Il concept Chock Full o'Nuts

CHOCK FULL O'NUTS è la prima catena di caffetterie nata a New York con servizio al banco. Marchio storico della East Coast e con una forte presenza di caffetterie soprattutto nel nord-est degli Stati Uniti (nelle aree di New York, New Jersey e Connecticut), dopo una profonda opera di razionalizzazione compiuta in concomitanza con l'esplosione della crisi economica negli Stati Uniti che ha portato alla chiusura di molte decine di punti vendita, al 31 marzo 2015, la rete CHOCK FULL O'NUTS è costituita da 18 locali (4 dei quali aperti in Italia).

Il concept si caratterizza in particolare per un'impronta tipicamente americana, sia per il design che per l'offerta di prodotti.

Il menu di queste caffetterie è costituito prevalentemente dal tipico caffè americano, a cui si accompagnano i tradizionali prodotti dei mercati nord-americani: *donuts*; *muffin*, *smoothies*. Nelle location dove esiste una domanda di caffè espresso, di cappuccino e/o delle varianti ad essi legate, il menù ricomprende anche tali prodotti ed i locali sono opportunamente attrezzati con macchine da caffè espresso e macinadosatori de La San Marco S.p.A.

Le caffetterie CHOCK FULL O'NUTS sono ubicate prevalentemente in aree particolarmente trafficate quali supermercati di prossimità (cd. *convenience stores*), impianti sportivi (ad esempio il Madison Square Garden), università, zone militari e sono organizzate come locali indipendenti (il coffee shop tradizionale) ovvero come chioschi o punti vendita all'interno di altri locali (cd. *corners shop-in-shop*).

Al 31 dicembre 2014, le tonnellate di caffè venduto dal Gruppo MZB alle caffetterie CHOCK FULL O'NUTS sono state pari a 9,6[(159)]. Sulla base di tali volumi, l'Emittente stima che nell'anno 2014, tali locali abbiano servito quasi 1.1 milioni caffè.

(159) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Il concept BoncafeVino

Al 31 marzo 2015, il concept BoncafeVino, è costituito da 2 locali situati in Tailandia, e precisamente a Bangkok ed a Pattaya.

Le caffetterie BoncafeVino si caratterizzano per l'ampia offerta di cibi che vi vengono serviti, a cui si accompagna la possibilità di degustare caffè e vini selezionati.

Oltre al caffè ed al vino, infatti, queste caffetterie offrono un mix di proposte *food* sia internazionali che tipiche della tradizione asiatica, differenziate per la colazione, il pranzo e la cena.

Le caffetterie BoncafeVino sono ubicate in vie ad elevato passaggio.

Struttura organizzativa della rete di caffetterie

Le caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O'NUTS sono gestite prevalentemente in *franchising* in tutti i Paesi, fatta sola eccezione per il Giappone, dove è invece gestita, in parte, direttamente dalla controllata Segafredo Zanetti Worldwide Espresso Japan, Inc. ("**SZWE Japan**"). Il concept BoncafeVino è gestito direttamente da Boncafe (Thailand) Ltd.

La gestione dei rapporti con i *franchisee* locali e dei relativi contratti è demandata:

(a) per il *concept* SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO
   (i) alla controllata locale del Gruppo, che agisce, in forza di apposito contratto, come "*Master Franchisee*" di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd ("**SZEW**"), responsabile del coordinamento e dello sviluppo del concept a livello mondiale. Il Master Franchisee ripartisce con SZEW l'*entry-fee* e le royalties pagate dai *franchisee*, e di regola fornisce a tutti i *franchisee* del Paese i prodotti del Gruppo MZB venduti nei locali.
   (ii) a SZEW, nei paesi dove non esistono società del Gruppo; in tal caso, i *franchisee* corrispondono le *entry-fees* e le *royalties* direttamente a SZEW e la fornitura dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* è effettuata da un distributore autorizzato oppure, se non presente, direttamente da Segafredo Zanetti S.p.A.
   (iii) limitatamente all'Italia, alla Parte Correlata Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. (società originariamente appartenente al Gruppo MZB e ceduta a MZ Industries, azionista dell'Emittente e società direttamente controllata dal Dott. Massimo Zanetti, alla fine del 2013 ("**SZW Italia**")). Si precisa, fino al mese di aprile 2015, SZW Italia ha organizzato e gestito direttamente la rete in *franchising* e pertanto ha trattenuto l'intero importo delle *entry fees* e delle *royalties* pagate dai *franchisee*, senza nulla corrispondere al Gruppo MZB, il quale si è limitato a definire le linee guida del *concept* e verificare che siano rispettate. Per l'utilizzo del marchio SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO (e la sua concessione in uso ai *franchisee*), SZW Italia si è avvalsa di una sub-licenza gratuita del marchio concessa da SZEW. Al fine di allineare le gestione del concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO al modello di *business* adottato dal Gruppo MZB negli altri paesi in cui è presente, con effetto dal 30 aprile 2015, SWZI ha nominato SZW Italia quale "*Master Franchisee*" per l'Italia. In tale veste SZW Italia ripartirà con SZEW l'*entry-fee* e le royalties pagate dai *franchisee* Italiani.

   In Italia le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* sono effettuate direttamente da Segafredo Zanetti S.p.A.

(b) per il *concept* PUCCINO'S, peraltro finora poco sviluppato al di fuori del Regno Unito ed Irlanda/Eire:
   (i) alla Puccino's Worldwide Ltd. ("**PW**") per i locali aperti nel Regno Unito ed Irlanda/Eire. Le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* sono effettuate da un grossista britannico in base ad un accordo con la stessa PW;
   (ii) alla SZEW congiuntamente con PW per i locali aperti nelle restanti aree del mondo, che si ripartiscono le *entry fees* e le *royalties* corrisposte dai *franchisee*. In tali

casi le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* dei vari Paesi sono effettuate:

- se nel relativo Paese è presente una società del Gruppo, da tale società;
- se nel relativo Paese è presente solo un distributore autorizzato, da tale distributore che viene a sua volta rifornito da Segafredo Zanetti S.p.A.;
- se nel relativo Paese non è presente neppure un distributore autorizzato, direttamente da Segafredo Zanetti S.p.A.

(iii) limitatamente all'Italia, alla Parte Correlata SZW Italia. Si precisa che, fino al mese di aprile 2015, SZW Italia, per l'utilizzo del marchio PUCCINO'S (e la sua concessione in uso ai franchisee), si è avvalsa di una sub-licenza gratuita del marchio concessa da PW, ed ha operato secondo lo stesso modello utilizzato per il concept Segafredo Zanetti Espresso in Italia. Al fine di allineare le gestione del concept PUCCINO'S al modello di business adottato dal Gruppo MZB negli altri paesi in cui è presente, con effetto dal 30 aprile 2015, PW ha nominato SZW Italia quale "*Master Franchisee*" per l'Italia. In tale veste SZW Italia ripartirà con PW l'*entry-fee* e le royalties pagate dai *franchisee* Italiani.

In Italia le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* sono effettuate direttamente da Segafredo Zanetti S.p.A.

(c) per il *concept* CHOCK FULL O'NUTS, peraltro finora sviluppato quasi esclusivamente negli USA (con, al 31 marzo 2015, solo 4 locali aperti in Italia:

(i) alla Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. per i locali aperti negli USA (con la precisazione che i contratti in essere con i gestori di tali locali al 28 febbraio 2015 non prevedono l'obbligo di corrispondere alcuna *royalty*). Le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai gestori sono effettuate da Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., direttamente o attraverso un distributore autorizzato;

(ii) limitatamente all'Italia, alla Parte Correlata SZW Italia. Si precisa che, fino al mese di aprile 2015, SZW Italia, per l'utilizzo del marchio CHOCK FULL O'NUTS (e la sua concessione in uso ai franchisee), si è avvalsa di una sub-licenza gratuita del marchio concessa da Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc., e ha operato secondo lo stesso modello utilizzato per il concept Segafredo Zanetti Espresso in Italia. Al fine di allineare le gestione del concept CHOCK FULL O'NUTS al modello di business adottato dal Gruppo MZB negli altri paesi in cui è presente, con effetto dal 30 aprile 2015 Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. ha nominato SZW Italia quale "*Master Franchisee*" per l'Italia. In tale veste SZW Italia ripartirà con Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. l'*entry-fee* e le royalties pagate dai *franchisee* Italiani.

In Italia, le forniture dei prodotti del Gruppo MZB ai *franchisee* sono effettuate direttamente della Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.

Inoltre, nei casi sopra descritti in cui SZEW è direttamente coinvolta, le società del Gruppo incaricate della fornitura dei prodotti ai *franchisee* dei locali SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO e PUCCINO'S corrispondono alla stessa SZEW un ristorno annuale calcolato come percentuale fissa sul valore netto delle forniture da esse effettuate. Nel caso di forniture compiute tramite distributori autorizzati, riforniti pertanto da Segafredo Zanetti S.p.A., il ristorno a favore di SZEW è corrisposto da Segafredo Zanetti S.p.A. medesima.

Le tabelle che seguono sintetizzano le *royalties* e le *entry fees* corrisposte dai franchisee dei concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O' NUTS a SZW Italia negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012.

Royalties corrisposte dai franchisee a SZW Italia

Concept	2013 *(In Euro)*	2012 *(In Euro)*
SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO	152.362	187.659
PUCCINO'S	16.908	5.815
CHOCK FULL O' NUTS	14.620	11.369
Totale	**183.890**	**204.843**

Entry fees corrisposte dai franchisee a SZW Italia

Concept	2013 *(In Euro)*	2012 *(In Euro)*
SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO	0	0
PUCCINO'S	0	18.500
CHOCK FULL O' NUTS	30.500	0
Totale	**30.500**	**18.500**

Per quanto concerne i concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O'NUTS, il processo di apertura di un nuovo locale passa da una serie di approvazioni che il Gruppo si riserva di dare ad ogni potenziale progetto. Tali approvazioni riguardano: (a) la scelta del *franchisee* (valutata sulla base dell'esperienza professionale e la solidità finanziaria); (b) la scelta della *location* (che deve essere coerente con la tipologia di *concept* che si intende realizzare e situata in un'area dotata di un potenziale di consumatori adeguato); (c) le modalità di realizzazione del locale; e (d) la scelta del *menu* (che deve essere coerente con la tipologia di *concept* che si intende realizzare e comprendere prodotti e proposte *food* e/o *beverage* tipiche del luogo e/o della tipologia di locale che si vuole aprire).

Una volta assolti positivamente tutti questi passaggi nonché gli aspetti economici e contrattuali, con la sottoscrizione del contratto di *franchising* e il pagamento dell'*entry-fee*, si procede all'apertura del locale.

Successivamente, l'attività generale del punto vendita e la relazione con l'affiliato sono costantemente monitorate dalla società del Gruppo MZB incaricata di gestire i rapporti con i *franchisee* (come sopra specificato), sia per il tramite del proprio personale amministrativo che commerciale ed operativo attraverso visite e incontri periodici per l'analisi dell'andamento dell'attività, con i suoi punti di forza da rafforzare ulteriormente, se possibile, e quelli di debolezza da approfondire e risolvere.

Per ogni locale che si apre viene predisposto un apposito contratto di franchising, normalmente della durata di cinque anni, salvo disdetta da notificare per iscritto all'altra parte con un preavviso minimo di dodici mesi (nell'ambito del quinquennio iniziale) oppure di sei mesi (nel caso di successivi rinnovi annuali dopo i primi cinque anni). Alla durata di questo contratto è normalmente collegata un'analoga durata del parallelo contratto di affitto dei locali, direttamente stipulato dal *franchisee* con il proprietario dei muri.

In casi limitati può capitare che, in relazione alla minore durata del contratto di locazione, anche il contratto di franchising segue tale tempistica.

6.1.9.3 La commercializzazione di prodotti coloniali e altri prodotti alimentari del Gruppo MZB

Si premette che le informazioni di seguito riportate non includono le Società Boncafe. Per informazioni sui prodotti coloniali e gli altri prodotti alimentari commercializzati dalle Società Boncafe si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.10 del Prospetto.

A complemento della propria offerta di caffè, il Gruppo MZB produce e/o commercializza, alcuni prodotti coloniali (tè, infusi e spezie) e altri prodotti alimentari (principalmente preparati per bevande al cacao, salse, cioccolatini, zucchero, mandorle e biscottini).

Fatta eccezione per alcuni mercati in cui il Gruppo MZB ha sviluppato in maniera considerevole tale business (fra tutti la Finlandia), in generale, questi prodotti, che sono prevalentemente venduti nei canale Foodservice, hanno un'importante valenza strategica. Infatti, oltre ad incrementare il fatturato e la marginalità del Gruppo MZB:

(a) offrono un elevato livello di servizio all'operatore professionale del pubblico esercizio, presentando il Gruppo MZB come coffee partner completo: un unico interlocutore e, di conseguenza, unico fornitore, per tutta una serie di prodotti/servizi che rientrano nell'area della proposta di caffetteria allargata;

(b) creano una sorta di barriera all'entrata per prevenire le cd. infiltrazioni di altre aziende che, proponendosi a clienti caffè del Gruppo MZB con prodotti che completano l'offerta del pubblico esercizio e che sono richiesti dal consumatore finale, possono adottare atteggiamenti aggressivi arrivando a proporre miscele di caffè concorrenti. La circostanza, invece, che il Gruppo disponga di un bouquet di prodotti complementari, consente allo stesso di intraprendere azioni commerciali di sviluppo di nuovi clienti attraverso una iniziale fornitura di questi prodotti complementari, per poi divenire fornitore del caffè.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare(160)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi:						
dalla vendita di prodotti coloniali (tè e spezie)	21.944	2,8%	19.650	2,6%	19.163	2,2%
dalla vendita di altri prodotti ad uso alimentare	22.170	2,8%	19.882	2,6%	19.590	2,3%
Totale	**44.113**	**5,6%**	**39.532**	**5,2%**	**38.753**	**4,5%**
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Il tè ed infusi

Per l'approvvigionamento della materia prima, il Gruppo il Gruppo MZB si rivolge, per quanto concerne il tè, direttamente ai produttori in India per la varietà Assamovvero e ad un *broker* del Regno Unito per le altre varietà di tè provenienti da vari paesi tra cui Sri Lanka, Kenya e Cina, così come per gli infusi. Per l'attività di produzione e confezionamento dei prodotti, invece, il Gruppo si avvale del proprio stabilimento di Edimburgo (per maggiori informazioni su tale stabilimento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2 del Prospetto).

Le modalità di confezionamento del tè variano in funzione del mercato di destinazione. In particolare, il mercato del Regno Unito predilige il tè in bustine e il tè in foglia, mentre negli altri mercati la domanda è prevalentemente rivolta verso il tè in bustine confezionate singolarmente, disponibili nelle varietà *breakfast*, *afternoon*, *Earl Grey*, *Darjeeling*, tè verde, e tè deteinato.

Oltre al tè in foglia e in bustina, il Gruppo MZB produce e commercializza anche tè in capsule, tè freddo (in lattina o bottiglia di vetro, come pure in buste di prodotto solubile) nei gusti limone e pesca.

(160) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Infine, seguendo trend di consumo emergenti, alla ampia gamma di tè il Gruppo ha recentemente affiancato una gamma di infusi alle erbe (camomilla, menta) e alla frutta (frutti di bosco, agrumi e citronella, mela e mango), anche in questo caso in filtri monodose e capsula compatibile.

Il tè prodotto dal Gruppo è commercializzato con i brand BRODIES e MEIRA ed è venduto prevalentemente nei segmenti Bar/Ristorazione Tradizionale e Office del canale Foodservice.

Per effetto dell'Acquisizione Boncafe (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), a tali brand si sono affiancati i brand BONTEA (utilizzato per la commercializzazione di tè in foglia e in bustine) e BONTEA MIX (per la commercializzazione di tè istantaneo ovvero in polvere arricchito di vitamina C). Anche tali prodotti sono venduti prevalentemente nei segmenti Bar/Ristorazione Tradizionale e Office del canale Foodservice, nel mercato del Medio Oriente ed Est Asiatico.

Tè e infusi sono venduti con le stesse modalità utilizzate per la vendita del caffè e attraverso la stessa forza vendita.

Le spezie ed insaporitori

Per l'approvvigionamento delle materie prime (quali spezie, arachidi, mandorle, pasta di pomodoro) il Gruppo MZB si rivolge a una serie di produttori terzi dislocati in varie parti del mondo, dal Sud Africa agli Stati Uniti, dalla Spagna al Portogallo, mentre per l'attività di confezionamento dei prodotti, si avvale del proprio stabilimento di Helsinki (per maggiori informazioni su tale stabilimento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.2 del Prospetto).

Al 31 dicembre 2014, la gamma di spezie commercializzate dal Gruppo MZB è composta da oltre 400 prodotti e comprende le seguenti tipologie di prodotto:

- spezie "dry" (quali pepe, origano, curcuma);
- arachidi e mandorle;
- ketchup e senape;
- salse per condire insalate (c.d. dressing, di tradizione scandinava);
- lieviti per prodotti da forno;
- decorazioni per dolci;
- sale.

Le spezie del Gruppo sono commercializzate con il brand MEIRA e sono vendute principalmente nel canale Mass Market. Le modalità di vendita sono le stesse utilizzate per la vendita del caffè e sono gestite attraverso la stessa forza vendita.

Gli altri prodotti alimentari del Gruppo MZB

L'offerta del Gruppo relativa agli altri prodotti alimentari comprende una ampia varietà di prodotti, sovente ritagliati sulle esigenze dei singoli paesi onde soddisfare le diverse richieste che provengono al pubblico esercizio da parte del cliente finale. Per questa ragione, anche i formati sono individuati per facilitare il servizio all'operatore professionale.

Tra i principali prodotti, possono essere annoverati:

(i) derivati del cacao, che a loro volta comprendono:
   - preparati per bevande al cacao, commercializzati con il marchio HOT CHOCK (cacao in polvere e solubile) e, a seguito dell'Acquisizione Boncafe, BONCHOCO (cacao in polvere, solubile e liquido);

– cioccolatini fatti a mano, commercializzati con il marchio BRODIES;

(ii) prodotti che fungono da complementi di servizio nel momento della somministrazione del caffè e dei suoi derivati (quale il cappuccino), e più precisamente:

– lo zucchero, sia semolato sia di canna, oltre al dolcificante, commercializzati con il brand SEGAFREDO ZANETTI;

– cioccolatini (tra cui va menzionato il "Napolitains", un cioccolato fondente con 60% minimo di cacao, preparato su ricetta esclusiva del Gruppo), così come le piccole mandorle ricoperte di cacao in polvere, oltre che biscottini di vario genere. Questi prodotti sono commercializzati con il brand SEGAFREDO ZANETTI.

(iii) bevande che soddisfano trend emergenti:

– sia in chiave salutistica: preparato istantaneo per bevanda d'orzo (commercializzato con il brand SEGAFREDO ZANETTI);

- sia in chiave funzionale: il preparato istantaneo per bevanda al caffè con ginseng (commercializzato con il brand SEGAFREDO ZANETTI);

– sia di gratificazione: il preparato per crema fredda al caffè (commercializzato con il brand SEGAFREDO ZANETTI).

Gli altri prodotti alimentari del Gruppo MZB sono venduti prevalentemente nel segmento Bar/ Ristorazione Tradizionale del canale Foodservice.

Il cacao utilizzato per la preparazione di bevande al cacao a marchio HOT CHOCK viene acquistato da un fornitore esterno e successivamente confezionato nello stabilimento italiano di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. Il cacao istantaneo ovvero in polvere commercializzato a marchio BONCHOCO è prodotto nello stabilimento di Boncafe (Thailand) Ltd. e le materie prime sono acquistate da fornitori locali.

Il cioccolato e gli altri ingredienti utilizzati per la preparazione dei cioccolatini fatti a mano vengono acquistati da un fornitore nel Regno Unito e poi lavorati e confezionati a mano nello stabilimento del Gruppo MZB di Edimburgo.

Tutti gli altri prodotti alimentari sono acquistati come prodotto finito da fornitori terzi, che preparano in gran parte su ricette elaborate in esclusiva per il Gruppo.

Tutti questi prodotti sono distribuiti e venduti con le stesse modalità utilizzate per la distribuzione e vendita del caffè, utilizzando gli stessi magazzini, logistica e forza vendita.

6.1.9.4 La vendita di beni e servizi collegati alle attività principali del Gruppo MZB

Il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali. Tali beni e servizi includono, in via principale:

- caffè verde, proveniente dalla piantagione di Kauai;
- prodotti acquistabili presso il Visitors Center situato all'ingresso della piantagione di Kauai (es. caffè sfuso e confezionato, gadget, oggettistica varia);
- parti di ricambio per le macchine da caffè professionali prodotte da La San Marco S.p.A.;
- servizi di lavorazione e tostatura del caffè per conto di terze parti;
- servizi di riparazione e manutenzione macchine da caffè professionali prodotte da La San Marco S.p.A.;
- commissioni pagate dalla Parte Correlata Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA in relazione agli acquisti di caffè verde effettuate dal Gruppo MZB presso la Cofiroasters SA. Si precisa che, con effetto dal 1 gennaio 2015, tali commissioni non sono più corrisposte.

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB derivanti dalla vendita di beni e servizi accessori, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di beni e servizi collegati(161)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalle vendita di beni e servizi collegati	17.852	2,3%	17.077	2,3%	16.996	2,0%
Totale ricavi	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100%**	**860.723**	**100,0%**

6.1.10 Informazioni selezionate sulle Società Boncafe

Alla luce delle recente acquisizione delle Società Boncafe, si forniscono nel presente paragrafo alcune informazioni specifiche sulle attività e sul modello organizzativo di tali società.

Introduzione

Grazie all'acquisizione delle Società Boncafe, il Gruppo MZB ha contemporaneamente rafforzato la propria presenza in Asia ed acquisito una presenza in Medio Oriente.

Al 31 dicembre 2014, le Società Boncafe commercializzano un'ampia gamma di prodotti (caffè, tè, bevande a base di cacao, succhi di frutta concentrati e altri prodotti alimentari, oltre alle macchine per caffè) sia con marchi propri che di terzi, ed offrono servizi di assistenza e manutenzione delle macchine da caffè in mercati quali Tailandia, Singapore, Malesia, Cambogia, Emirati Arabi Uniti, in cui le Società Boncafe hanno sede, oltre che nei Paesi limitrofi. Di questi, i mercati principali in termini di ricavi sono la Tailandia, Singapore e gli Emirati Arabi Uniti.

Analogamente a quanto avviene in Finlandia (si veda in proposito la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.4 del Prospetto), l'offerta di prodotto delle Società Boncafe si caratterizza per il significativo contributo in termini di fatturato che, in aggiunta al caffè tostato, è fornito dagli altri prodotti ad uso alimentare commercializzati dalle Società Boncafe (in particolare tè e bevande a base di cacao), a cui si aggiunge la commercializzazione di macchine da caffè e la prestazione di servizi di assistenza e manutenzione di queste ultime.

Le tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB generati dalle Società Boncafe, ripartiti per principali fonti e posti a confronto con i ricavi consolidati del Gruppo MZB per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (si precisa che i ricavi delle Società Boncafe sono consolidati nei ricavi del Gruppo MZB a partire dal 1 agosto 2014).

(161) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Ricavi delle Società Boncafe per principali fonti[162]

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**
Ricavi generati dalle Società Boncafe		
da vendita di caffè tostato	6.666	0,9%
altri ricavi[163]	8.606	1,1%
Totale	**15.272**	**2,0%**
Altri ricavi del Gruppo MZB	766.183	98%
Totale ricavi	**781.445**	**100,0%**

Per quanto concerne il caffè, l'offerta delle Società Boncafe comprende oltre alle tipologie di prodotto commercializzate dal Gruppo MZB (in grani, macinato, istantaneo e porzionato, inclusa la variante decaffeinato), una ulteriore tipologia, particolarmente diffusa in Asia ed in via diffusione anche in Europa[164], che include bevande già pronte a base di caffè (cd. *ready-to-drink*).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB generati dalle Società Boncafe, derivanti dalla vendita di caffè ripartiti per tipologia di prodotto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (si precisa che i ricavi delle Società Boncafe sono consolidati nei ricavi del Gruppo MZB a partire dal 1 agosto 2014).

Ricavi dalla vendita di caffè delle Società Boncafe, per tipologia di prodotto[165]

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**
Ricavi generati dalle Società Boncafe dalla vendita di caffè		
macinato	1.348	8,8%
in grani	4.714	31,0%
istantaneo[166]	357	2,3%
porzionato	247	1,6%
Totale	**6.666**	**43,7%**
Altri ricavi	8.606	56,3%
Totale ricavi Società Boncafe	**15.272**	**100,0%**

Canali di vendita per il caffè

A livello di canali, le Società Boncafe vendono storicamente il proprio caffè prevalentemente nel canale Foodservice.

(162) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(163) La voce "altri ricavi" comprende i ricavi derivanti dalla vendita di tè (in foglia, in bustine ed istantaneo), bevande a base di cioccolato, succhi di frutta concentrati, altri prodotti alimentari e macchine da caffè nonchè dalla prestazione di servizi di assistenza e manutenzione di queste ultime.

(164) *Fonte:* Canadean, http://www.canadean.com/news/ready-to-drink-iced-coffee-growth-in-europe/

(165) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(166) Include le bevande pronte a base di caffè (*ready-to-drink*).

La tabella che segue riporta i ricavi del Gruppo MZB generati dalle Società Boncafe derivanti dalla vendita di caffè, ripartiti per canale di vendita, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (si precisa che i ricavi delle Società Boncafe sono consolidati nei ricavi del Gruppo MZB a partire dal 1 agosto 2014).

Ricavi dalla vendita di caffè delle Società Boncafe, per canale di vendita(167)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**
Ricavi generati dalle Società Boncafe da vendite di caffè nel canale		
Mass Market	1.267	19,0%
Private Label	288	4,3%
Foodservice	5.111	76,7%
Totale ricavi Società Boncafe	**6.666**	**100,0%**

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il canale Foodservice ha generato 76,7% delle vendite aggregate delle Società Boncafe. Il canale Mass Market (con il 19%) ed il canale Private Label (con il 4,3%) rappresentano una componente marginale del business.

Le Società Boncafe si integrano nella logica del Gruppo MZB offrendo da sempre agli operatori del canale Foodservice, oltre al caffè, una vasta gamma di altri prodotti alimentari e macchine da caffè, servizi per la formazione dei baristi e assistenza post-vendita, dando così un effettivo valore aggiunto alla vendita dei prodotti.

A livello di operatori, il canale Foodservice nei mercati di riferimento delle Società Boncafe è caratterizzato da una marcata frammentazione, con un elevato numero di esercizi pubblici, anche se in alcuni Paesi è comunque presente una concentrazione delle vendite su catene di ristorazione, catene alberghiere e singoli hotel, e in compagnie aeree che offrono servizi di catering "on board".

Per quanto concerne il Mass Market, il mercato è caratterizzato dalla presenza di importanti catene di distribuzione di prodotti di largo consumo e dei c.d. cash & carry. Gli operatori del canale Mass Market cui si rivolgono principalmente le Società Boncafe sono concentrati in particolar modo in Malesia ed a Singapore.

Per quanto concerne il Private Label, il mercato è costituito principalmente dagli operatori del canale Foodservice, ed in particolare dalle catene alberghiere.

(167) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Struttura commerciale

Al 31 dicembre 2014, la struttura commerciale delle Società Boncafe è costituita come segue:

- in Asia (Tailandia, Singapore, Malesia e Cambogia) 348 risorse, ripartite come segue:
  - canale Mass Market: 36 risorse;
  - canale Foodservice: 144 risorse;

  A queste si aggiungono ulteriori 144 risorse dedicate principalmente alla vendita delle macchine da caffè commercializzate dalle Società Boncafe ed un network di 15 distributori indipendenti.
- Medio Oriente (Emirati Arabi Uniti): 24 risorse tutte dedicate al canale Foodservice, a cui si affiancano 2 distributori indipendenti.

Logistica

Per quanto riguarda la logistica, al 31 dicembre 2014, in Asia i prodotti finiti in uscita dagli stabilimenti di Chonburi (Tailandia) e Singapore sono stoccati in 2 magazzini centrali adiacenti rispettivamente ai siti produttivi, di cui uno di proprietà ed uno in locazione. A questi si aggiungono altri 2 magazzini centrali situati rispettivamente in Malesia (di proprietà) e Cambogia (in locazione), e 18 depositi locali di cui 16 situati in Tailandia (2 di proprietà e 14 in locazione) e 2 situati in Malesia (di proprietà).

La principale modalità di consegna dei prodotti ai clienti in Asia (sia del Mass Market che del Foodservice) è la consegna diretta, con prelievo della merce dai depositi locali e consegna presso i magazzini di stoccaggio dei clienti a mezzo di furgoni e camion delle Società Boncafe. Gli ordini ricevuti tramite la piattaforme di *e-commerce* delle Società Boncafe sono evasi affidando la relativa consegna a spedizionieri.

In Medio Oriente, le Società Boncafe dispongono di un magazzino centrale in locazione, situato a Dubai e destinato esclusivamente ai clienti del canale Foodservice. Negli Emirati Arabi Uniti le consegne sono effettuate a tutti i clienti direttamente dalle Società Boncafe, mentre negli altri mercati dell'Area del Golfo (in particolare Bahrain, Kuwait e Qatar) le consegne avvengono per il tramite di distributori.

Marketing

A livello di *marketing*, al 31 dicembre 2014, per il mercato asiatico le Società Boncafe dispongono di due team ubicati rispettivamente in Tailandia ed a Singapore, composti, rispettivamente, da 9 e 5 risorse, ai quali si affiancano altre risorse che svolgono sia attività di *marketing* che attività commerciali su tutta l'area asiatica. In Medio Oriente vi è una risorsa dedicata alle attività di *marketing*.

Brand

Nei rispettivi mercati di riferimento, le Società Boncafe commercializzano il proprio caffè con i marchi BONCAFE[(168)], ICAFE E BONAROMA. Ai predetti brand si aggiungono i marchi BONTEA, BONTEA MIX e BONCHOCO, associati alla commercializzazione di tè e bevande a base di cioccolato, oltre a BONJUICE, utilizzato per la commercializzazione di succhi di frutta concentrati e BONTOP, utilizzato per la commercializzazione di decorazioni/toppings.

Integrazione delle Società Boncafe nel Gruppo MZB e sinergie

Ancorché l'Acquisizione Boncafe sia stata completata in tempi recenti, il Gruppo MZB ha già posto una serie di iniziative volte a favorire una rapida ed efficiente integrazione delle Società Boncafe nel Gruppo MZB, tra le quali, si segnalano le seguenti:

(i) costituzione di Boncafe (Hong Kong) Ltd, a cui è stata affidata la promozione e commercializzazione nel territorio di Hong Kong dei prodotti del Gruppo MZB a marchio BONCAFÉ e a marchio SEGRAFREDO ZANETTI;

(ii) ampliamento del business in Vietnam, grazie alla sottoscrizione di una lettera di intenti per l'acquisizione della società Bon Commercial Ltd, attuale distributore di Massimo Zanetti Beverage Vietnam Co. Ltd. per tale Paese, a cui sarà affidata la promozione e commercializzazione, in Vietnam, dei prodotti del Gruppo MZB a marchio BONCAFÉ e a marchio SEGRAFREDO ZANETTI;

(iii) costituzione di un gruppo manageriale coeso, formato da dirigenti del Gruppo MZB e da dirigenti provenienti dalle Società Boncafe con lo specifico compito di individuare e sviluppare ulteriori opportunità di integrazione.

Inoltre, alla Data del Prospetto, sono in corso di implementazione alcune importanti sinergie conseguenti all'integrazione delle Società Boncafe nel Gruppo MZB e più precisamente:

(i) incremento del fatturato grazie all'utilizzo della rete delle società Boncafe per la distribuzione dei prodotti a marchio SANMARCO e SEGAFREDO in Thailandia, Singapore, Malaysia ed Emirati Arabi;

(ii) avvio di contatti con importanti operatori del canale Foodservice;

(iii) maggior efficienza dei processi di approvvigionamento di caffè verde di provenienza asiatica, grazie allo sfruttamento dei rapporti consolidati delle Società Boncafe con i produttori di caffè verde locali;

(iv) miglioramento delle attività di *marketing* del Gruppo MZB nei territori presidiati dalla Società Boncafe grazie alla costituzione presso l'Emittente di due gruppi di lavoro dedicati.

(168) In Tailandia e Cambogia il marchio BONCAFÉ è senza accento.

6.1.11 Fattori chiave

A giudizio dell'Emittente, i principali fattori chiave del Gruppo MZB sono:

(1) Business model internazionale fortemente focalizzato sul business del caffè

Il Gruppo MZB è uno dei principali gruppi a livello internazionale ad essere interamente focalizzato sul settore del caffè, grazie ad una rete commerciale con un'esposizione geografica diversificata ed in continua espansione.

Al 31 marzo 2015, il Gruppo MZB vende i propri prodotti e servizi in oltre 110 Paesi ed ha una presenza consolidata in Europa (prevalentemente in Francia, Italia, Finlandia, Germania e Austria) e Stati Uniti, mercati nei quali vanta un posizionamento di preminenza, e in misura crescente sia in America latina che in altri paesi extra-europei (ad esempio, Giappone ed Australia). In particolare, l'ingresso del Gruppo MZB nel mercato asiatico avvenuto nel corso del 2014 grazie all'Acquisizione Boncafe ha ulteriormente contribuito alla diversificazione geografica del Gruppo MZB e all'amplificazione della visibilità dei brand del Gruppo stesso, ponendo le basi per ulteriori possibili sviluppi futuri.

In tale settore, inoltre, il Gruppo MZB registra una marginalità lorda stabile ed in crescita non influenzata significativamente dalle fluttuazioni del prezzo della materia prima. In particolare, nel triennio chiuso al 31 dicembre 2014, se da un lato il fatturato del Gruppo MZB ha seguito il *trend* espresso dal mercato del caffè verde (diminuendo nel 2013 per poi risalire nel 2014), dall'altro la marginalità lorda del Gruppo MZB è migliorata sia in valore assoluto sia in termini di marginalità per chilogrammo di caffè venduto.

(2) Portafoglio di brand ampio e diversificato con posizionamento di leadership nei mercati presidiati

Il Gruppo MZB dispone di un portafoglio di brand nazionali ed internazionali caratterizzati da forte storicità, identità e riconoscibilità dei marchi, con elevata rilevanza locale ed una posizione di leadership nell'area geografica e nei settori di riferimento.

In particolare il brand globale SEGAFREDO ZANETTI è uno dei marchi di caffè più diffusi sia nel canale Mass Market che nel canale del Foodservice sia nel continente europeo che in quelli extra-europei e si è caratterizzato nel tempo come "ambasciatore" della cultura e del gusto del vero espresso italiano nel mondo. Ad esso si affiancano diversi brand con rinomata notorietà locale, quali CHOCK FULL O'NUTS, fortemente radicato a New York e nella East Coast degli Stati Uniti, HILLS BROS., molto conosciuto a Chicago e nel Mid-West, HILLS BROS. CAPPUCCINO, MJB, CHASE & SANBORN, KAUAI COFFEE, altri brand noti negli Stati Uniti, MEIRA, brand leader in Finlandia e SAN MARCO, che vanta un posizionamento distintivo sul mercato francese.

(3) Integrazione e controllo di tutte le fasi della catena del valore

Il Gruppo MZB presidia l'intera catena del valore del caffè tostato, dall'approvvigionamento della materia prima, alla torrefazione, al confezionamento e alla logistica dei prodotti, fino alla loro successiva commercializzazione.

Inoltre, anche alla luce della lunga esperienza maturata nella coltivazione diretta, il Gruppo MZB possiede una conoscenza dettagliata di tutte le fasi della catena del valore, che gli consente di: (i) assicurare la qualità dei prodotti finiti, attraverso una selezione esperta dei propri fornitori e facendosi portatore del *know-how* produttivo necessario per identificare l'approvvigionamento di materie prime selezionate e di alta qualità; (ii) adattare il ritmo dei processi produttivi ed il *mix* produttivo in modo tempestivo in base ai cambiamenti della domanda; (iii) ottimizzare la logistica, identificando piantagioni localizzate in aree strategiche.

Inoltre, il Gruppo MZB, grazie a un sistema commerciale efficiente, flessibile e capillare e che si poggia su un *network* che combina forza vendita diretta e indiretta, vanta un forte presidio sulle fasi di distribuzione anche attraverso rapporti consolidati con i principali operatori nazionali ed internazionali sia del Mass Market che del Foodservice.

Ciò permette al Gruppo di partecipare direttamente alla definizione delle strategie di *marketing* ed espositive dei propri prodotti negli spazi dedicati all'interno dei punti vendita dei retailer, e di assicurare, in tal modo, una capillare diffusione dei propri prodotti presso il pubblico.

Infine, il Gruppo MZB si avvale di una rete internazionale di caffetterie attraverso la quale riesce a mantenere un ulteriore presidio sulle scelte strategiche di distribuzione dei propri prodotti, contribuendo al contempo alla diffusione e alla notorietà dei propri *brand*.

(4) Ampiezza del portafoglio prodotti unica supportata dal significativo focus sull'attività di innovazione

Il Gruppo MZB dispone di un portafoglio prodotti ampio e completo che ricomprende il prodotto caffè in tutte le sue forme, dal caffè macinato al caffè in grani, fino al caffè istantaneo e al porzionato (in cialde e capsule), ciascuna delle precedenti anche disponibile nella variante decaffeinata.

Inoltre, il Gruppo ha sviluppato negli anni progetti di innovazione e sviluppo di nuovi prodotti, con l'obiettivo di contribuire in modo sostanziale all'ideazione, produzione e commercializzazione di prodotti di caffè tostato in ogni loro variante e in grado di rispondere alle esigenze di gusto dei consumatori di caffè.

In particolare il Gruppo MZB ha effettuato di recente importanti lanci di nuovi prodotti nei segmenti delle capsule e cialde che hanno l'obiettivo di guidare i più recenti *trend* nel consumo del caffè, rafforzando al contempo il presidio su questi segmenti in forte crescita.

Inoltre, a complemento della propria offerta di caffè, il Gruppo MZB produce e vende anche alcune tipologie di prodotti coloniali (tè, spezie, cacao e cioccolatini) e altri prodotti ad uso alimentare (tra gli altri, gli insaporitori) che, per quanto marginali in alcune aree,

completano l'offerta e aiutano a consolidare ulteriormente i rapporti con gli operatori del canale Foodservice.

La rilevanza qualitativa e la diversificazione di gamma, la produzione di caffè di elevata qualità e/o altre miscele di caffè innovative sono alla base della grande diffusione dei prodotti del Gruppo MZB tra il pubblico e gli operatori del Foodservice.

(5) Management esperto, coeso e con comprovata capacità di implementare una strategia di crescita per linee esterne

La gestione del Gruppo MZB è supportata da un team di manager esperti, con conoscenze consolidate e maturate nel corso degli anni all'interno del Gruppo stesso, coordinati dal fondatore Dott. Massimo Zanetti. Proprio grazie alla sinergia del leader del Gruppo e del suo team, il *management* ha sviluppato un business flessibile ed efficiente ed ha guidato con successo il Gruppo MZB favorendo uno sviluppo efficiente sia nell'organizzazione che nei risultati finanziari.

L'attività di efficientamento posta in essere dall'Emittente tra il 2012 ed il 2014 ha permesso una crescita dell'EBITDA. In particolare, nel triennio chiuso al 31 dicembre 2014, il miglioramento dell'efficienza, che in ultima istanza si è tradotto in un aumento dei costi operativi inferiore rispetto all'incremento della marginalità lorda, ha permesso al Gruppo MZB di incrementare l'EBITDA Adjusted sia in valore assoluto (da € 49 milioni nel 2012 ad € 65 milioni nel 2014) sia in termini percentuali sul fatturato (dal 5,7% nel 2012 all'8,3%).

Inoltre, nel corso della sua storia il Gruppo ha sviluppato una profonda capacità di implementazione di una strategia di crescita per linee esterne, in particolar modo in relazione alla comprovata capacità di integrare con successo e rapidità le aziende acquisite all'interno della struttura operativa del Gruppo. Nello specifico, le acquisizioni effettuate sono volte a perseguire l'obiettivo di integrare attività o rami d'azienda che consolidino l'autonomia del Gruppo MZB nelle diverse fasi della produzione, distribuzione, logistica e vendita e che ne permettano il rafforzamento del posizionamento e l'espansione in nuovi mercati geografici.

6.1.12 Programmi futuri e strategie

I programmi futuri e le strategie del Gruppo MZB mirano a consolidare e rafforzare ulteriormente il suo sviluppo sia in Italia che all'estero, facendo leva sui suoi punti di forza (come meglio descritti nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.11 del Prospetto). La strategia di crescita del Gruppo MZB fa perno, in particolare, su quattro fondamentali direttrici:

- rafforzamento della quota di mercato e della brand awareness nei canali Mass Market e Foodservice nei mercati in cui il Gruppo è presente;
- sfruttamento delle opportunità offerte dall'Acquisizione Boncafe e dal mercato asiatico;
- miglioramento dell'efficienza operativa mantenendo un'offerta di qualità elevata; e,
- crescita tramite linee esterne, attraverso nuove acquisizioni e joint venture compatibili e sinergiche con il proprio modello di business in mercati esteri in crescita.

(i) Rafforzamento della quota di mercato e della brand awareness nei canali Mass Market e Foodservice nei mercati in cui il Gruppo è presente

Il Gruppo MZB intende incrementare la propria quota di mercato nel canale Mass Market, consolidando le relazioni con i principali clienti locali incrementando la penetrazione di nuovi prodotti (in particolare le capsule, segmento in cui il Gruppo MZB nel 2014 detiene una quota di mercato dello 0.2% a fronte di un'offerta piuttosto frammentata e con opportunità di crescita(169)) e rafforzando l'immagine dei propri marchi locali e del brand globale SEGAFREDO ZANETTI, in tutti i mercati in cui è presente, grazie ad investimenti in attività di *marketing* e promozionali finalizzate ad aumentare la visibilità dei propri prodotti sugli scaffali del Modern Trade. In particolare, il single serve è un segmento per cui si prevede una significativa crescita sia nei mercati dove il Gruppo opera in maniera consolidata, come l'Europa, sia nei mercati emergenti dove il Gruppo intende accrescere la propria penetrazione, come in particolare i mercati Asiatici. Facendo leva sull'ampia gamma di prodotti di cui il Gruppo dispone in tale segmento, che va dalle capsule per sistemi proprietari nel segmento Food Service e Mass Market (quali i sistemi chiusi Segafredo Zanetti Coffee System e OC System) a quelle compatibili con i principali sistemi aperti diffusi a livello internazionale, il Gruppo intende, nel suo percorso di crescita, incrementare la sua quota di mercato in tale segmento, sfruttando anche le sinergie derivanti dalla distribuzione dei suoi prodotti e servizi in oltre 110 Paesi, su tutti canali di vendita.

Quanto al mantenimento e miglioramento del posizionamento del *brand* internazionale SEGAFREDO ZANETTI sarà sostenuto dalla stipula di accordi di sponsorizzazione di eventi di primo piano in Italia e all'estero (ad esempio gli Internazionali d'Italia di tennis, la finale ATP di tennis a Londra, il recente accordo di sponsorizzazione con la McLaren Formula1, la mostra "La ragazza con l'orecchino di perla" a Bologna) o di organizzazioni sportive a visibilità internazionale (ad esempio FIGC e CONI in qualità di *partner* e fornitore ufficiale, entrambi ancora in corso), nonché dallo sviluppo della rete di caffetterie SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO al fine di far conoscere i prodotti ed i marchi principali del Gruppo ad una nuova clientela. In generale, le società del Gruppo MZB attuano programmi di sponsorizzazione di eventi con visibilità internazionale (per esempio l'Opera nella baia di Sydney) che contribuiscono a fortificare la *brand awareness* dei marchi locali e che amplificano l'eco di quella dei *brand* a carattere internazionale.

Per quanto concerne il canale Foodservice, il Gruppo mira ad essere riconosciuto come partner di riferimento e di fiducia per i clienti Business-to-Business (B2B), in grado di fornire un servizio completo e di qualità ai clienti di questo canale facendo leva sia su una rete di vendita capillare sia su venditori adeguatamente formati, e pertanto in grado di dare un effettivo valore aggiunto alla vendita del prodotto. La crescita in questo canale è prevista attraverso il consolidamento e l'espansione della propria presenza nel segmento attraverso accordi con catene alberghiere e *travelling retails* (es: *duty free*, stazioni, aeroporti, ecc.). Particolare attenzione sarà dedicata inoltre al mantenimento di un alto grado di flessibilità, per andare incontro alle richieste specifiche dei clienti.

(169) *Fonte*: Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor International 2015.

(ii) Sfruttamento delle opportunità offerte dall'Acquisizione di Boncafe e dal mercato asiatico

L'acquisizione delle Società Boncafe rappresenta per il Gruppo un'opportunità unica di crescita in un mercato geografico fino ad ora non penetrato (se non per i SZ cafés in Giappone). Tale opportunità intende fare leva sulle Società Boncafe per sviluppare maggiormente la posizione di mercato in quei Paesi in cui tali società sono presenti, quali la Tailandia, la Malesia, la Cambogia e Singapore. Conseguentemente, il Gruppo valuterà la possibilità di entrare in nuovi mercati in cui le Società Boncafe non sono presenti come l'Indonesia, le Filippine, il Myanmar e la Cina, sfruttando la capacità produttiva degli stabilimenti già esistenti e della nuova torrefazione in Vietnam, e la prossimità di tali mercati a quelli di riferimento precedentemente citati. Infine, il Gruppo prevede di svolgere attività di *cross-selling* tramite l'esportazione di caffè istantaneo e *ready to drink* (commercializzato con i *brand* delle Società Boncafe) in altri mercati geografici come la Russia, gli Stati Uniti o la Germania, e l'affermazione dei marchi del Gruppo in Asia (principalmente Segafredo Zanetti e Segafredo Zanetti Espresso), in particolare attraverso l'espansione della rete di *franchising*.

(iii) Miglioramento dell'efficienza operativa mantenendo un'offerta di qualità elevata

L'Emittente intende migliorare l'efficienza operativa del Gruppo MZB sfruttando le sinergie e ottimizzando l'utilizzo della capacità produttiva al fine di permettere una crescita sostenibile e profittevole. Il primo aspetto di tale strategia verte sul raggiungimento dell'elevato potenziale della leva operativa, tramite l'ottimizzazione della capacità produttiva negli stabilimenti in cui essa non è sfruttata al massimo (es: crescita dei volumi produttivi nello stabilimento produttivo di Moonachie negli Stati Uniti ed in Vietnam), l'introduzione di un sistema di Controllo di Gestione "by Objective", lo sviluppo di una nuova piattaforma IT che permetta al Gruppo di guadagnare efficacia dal punto di vista della performance dei costi sui sistemi di controllo. Inoltre, l'Emittente intende raggiungere elevati livelli di efficienza produttiva attraverso risparmi ottenuti grazie a specifici programmi volti all'ottenimento di miglioramenti in ambito produttivo e logistici dovuti ad una ottimizzazione della rete di distribuzione. In secondo luogo, sono previsti sforzi sulle spese generali, amministrative e di vendita (SGAV), con la rinegoziazione di contratti in scadenza (ad esempio alcuni affitti e contratti di fornitura di materiali e servizi) per ottenere migliori condizioni. Infine, si intende facilitare la condivisione di conoscenze interne al Gruppo, facendo riferimento alle procedure individuate come *best in class*, non presenti in tutte le controllate del Gruppo.

(iv) Crescita tramite linee esterne, attraverso nuove acquisizioni e joint venture compatibili e sinergiche con il proprio modello di business in mercati esteri selezionati

Il Gruppo MZB vanta un importante track record di acquisizioni. In particolare si segnalano negli ultimi anni quelle della torrefazione di Moonachie e di Kauai, che sono state integrate nel Gruppo. Tali acquisizioni, unitamente a tutte le altre effettuate dal Gruppo (ivi

compresa da ultimo quella delle Società Boncafe), hanno consentito di realizzare importanti sinergie nonché una significativa crescita del portafoglio clienti. L'Emittente intende quindi continuare la ricerca di imprese estere che possano contribuire ad espandere la presenza del Gruppo a livello globale, sia attraverso accordi strategici di partnership (es: joint ventures) che attraverso acquisizioni, soprattutto in mercati emergenti quali il Sud Africa, l'Est Europa, ed in altri mercati attrattivi come il Centro-America e l'Asia Centrale in cui il Gruppo non è presente. Il Gruppo intende altresì valutare opportunità in Paesi nei quali già possiede attività operative: in questo caso saranno analizzate l'eventuale complementarietà della produzione e la possibilità di effettuare cross-selling, al fine di incrementare la propria quota di mercato in tali Paesi.

6.1.13 Fenomeni di stagionalità

L'Emittente registra fenomeni di stagionalità, con un incremento dei volumi di vendite nel secondo semestre di ciascuno esercizio e, in particolare, negli ultimi mesi dell'anno. Tale effetto è trainato, in particolare, dal periodo delle festività, con conseguente contrazione, seppur lieve, dei volumi di vendita nei primi mesi dell'anno.

I risultati su base trimestrale del Gruppo, pertanto, non contribuiscono in maniera uniforme alla formazione dei risultati economici e finanziari di ciascun esercizio.

La seguente tabella riporta l'andamento dei volumi di vendita di caffè su base trimestrale del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (dati espressi in migliaia di chili).

Trimestre chiuso al		Trimestre chiuso al			Trimestre chiuso al				Trimestre chiuso al			
31 marzo 2015	31 marzo 2014	30 giugno 2014	30 settembre 2014	31 dicembre 2014	31 marzo 2013	30 giugno 2013	30 settembre 2014	31 dicembre 2013	31 marzo 2012	30 giugno 2012	30 settembre 2012	31 dicembre 2012
28.695	29.412	29.861	30.481	35.394	29.836	29.618	31.048	31.969	31.649	31.226	31.582	33.782

6.1.14 Quadro normativo di riferimento

Si riportano di seguito le principali disposizioni di legge Italiana e comunitaria applicabili ai settori in cui il Gruppo svolge la propria attività:

- Decreto Legislativo n. 206 del 6 settembre 2005 e s.m.i., Codice del consumo.
- Decreto Legislativo n. 59 del 2010 e s.m.i., in attuazione della direttiva 2006/123/CE relativa ai servizi nel mercato interno.
- Regolamento (CE) n. 178/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2002 e s.m.i., che stabilisce i principi e i requisiti generali della legislazione alimentare, istituisce l'Autorità europea per la sicurezza alimentare e fissa procedure nel campo della sicurezza alimentare.

- Legge 30 aprile 1962, n. 283 e s.m.i., sulla disciplina igienica della produzione e della vendita delle sostanze alimentari e delle bevande.
- Decreto Presidente della Repubblica 16 febbraio 1973 n. 470 e s.m.i., quale regolamento per la disciplina igienica della produzione e del commercio del caffè e dei suoi derivati.
- Decreto Presidente della Repubblica n. 327/1980 e s.m.i., quale regolamento di esecuzione della L. 30 aprile 1962, n. 283, e successive modificazioni, in materia di disciplina igienica della produzione e della vendita delle sostanze alimentari e delle bevande.
- Circolare 28 luglio 1995, n. 21, recante linee guida per l'elaborazione dei manuali volontari di corretta prassi igienica in materia di derrate alimentari.
- Regolamento (CE) n. 852/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio e s.m.i., sull'igiene dei prodotti alimentari destinate agli operatori del settore alimentare.
- Decreto Legislativo n. 109/1992 e s.m.i., in attuazione della direttiva 89/395/CEE e della direttiva 89/396/CEE concernenti l'etichettatura, la presentazione e la pubblicità dei prodotti alimentari.
- Circolare n. 165/2000, recante linee guida relative al principio della dichiarazione della quantità degli ingredienti (art. 8, Decreto Legislativo n. 109/92) nonché ulteriori informazioni per la corretta applicazione delle disposizioni riguardanti l'etichettatura dei prodotti alimentari.
- Circolare n. 168/2004, in materia di etichettatura, presentazione e pubblicità dei prodotti alimentari.
- Decreto Presidente della Repubblica 23 agosto 1982 n. 774 e s.m.i., in attuazione della direttiva (CEE) n. 77/436 relativa agli estratti di caffè ed agli estratti di cicoria.
- Decreto legislativo 16 febbraio 1993, n. 77 e s.m.i., in attuazione della direttiva 90/496/CEE del Consiglio del 24 settembre 1990 relativa all'etichettatura nutrizionale dei prodotti alimentari.
- Regolamento (CE) n. 1924/2006 del Parlamento Europeo e del Consiglio e s.m.i., relativo alle indicazioni nutrizionali e sulla salute fornite sui prodotti alimentari.
- Regolamento (UE) n. 432/2012 e s.m.i., relativo alla compilazione di un elenco di indicazioni sulla salute consentite sui prodotti alimentari, diverse da quelle facenti riferimento alla riduzione dei rischi di malattia e allo sviluppo e alla salute dei bambini.
- Decreto Ministeriale 21 marzo 1973 e s.m.i., recante la disciplina igienica degli imballaggi, recipienti, utensili destinati a venire in contatto con le sostanze alimentari o con sostanze d'uso personale.
- Regolamento (CE) n. 1935/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 ottobre 2004 e s.m.i., riguardante i materiali e gli oggetti destinati a venire a contatto con i prodotti alimentari.
- Regolamento (UE) n. 10/2011 e s.m.i., riguardante i materiali e gli oggetti di materia plastica destinati a venire a contatto con i prodotti alimentari.

- Regolamento (CE) n. 1881/2006 della Commissione del 19 dicembre 2006 e s.m.i., che definisce i tenori massimi di alcuni contaminanti nei prodotti alimentari.
- Regolamento (CE) n. 396/2005 del Parlamento Europeo e del consiglio del 23 febbraio 2005 e s.m.i., concernente i livelli massimi di residui di antiparassitari nei o sui prodotti alimentari e mangimi di origine vegetale e animale e che modifica la direttiva 91/414/CE del Consiglio.
- Decreto del Ministero della Salute 23 dicembre 1992 e s.m.i., in recepimento della direttiva 90/642/CEE relativa ai limiti massimi di residui di sostanze attive dei presidi sanitari tollerate su ed in prodotti.
- Decreto legge n. 1/2012, art. 62 e s.m.i., quale disciplina delle relazioni commerciali in materia di cessione di prodotti agricoli e agroalimentari.
- Decreto ministeriale 19 ottobre 2012 n. 199, quale Regolamento di attuazione dell'art. 62 del decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, recante disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27.

6.1.15 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti, se significativi, e, qualora lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi sia stato reso pubblico, indicazione dello stato di sviluppo.

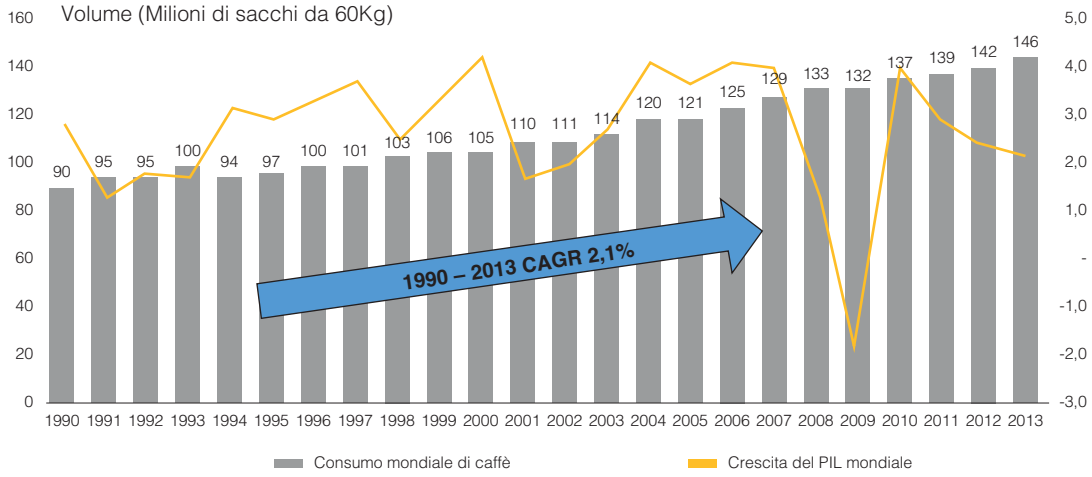
Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB non ha introdotto nuovi prodotti e/o servizi significativi né ha reso pubblico lo sviluppo di nuovi prodotti e/o servizi.

6.2 Descrizione del mercato di riferimento e posizionamento competitivo del Gruppo MZB

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo MZB vende i propri prodotti in circa 110 Paesi (di cui in circa 100 i propri prodotti caffè), con una netta prevalenza in USA, Francia, Italia, Finlandia, Germania ed Austria, mercati questi che, al 31 dicembre 2014, hanno generato ricavi per complessivi Euro 659,3 milioni (pari al a circa l'84% dei ricavi consolidati del Gruppo MZB).

Come illustrato nel grafico che segue, negli ultimi vent'anni, il consumo di caffè a livello mondiale si è caratterizzato per una crescita pressoché costante e stabile, sostanzialmente insensibile ai cicli economici ed all'andamento del PIL a livello mondiale.

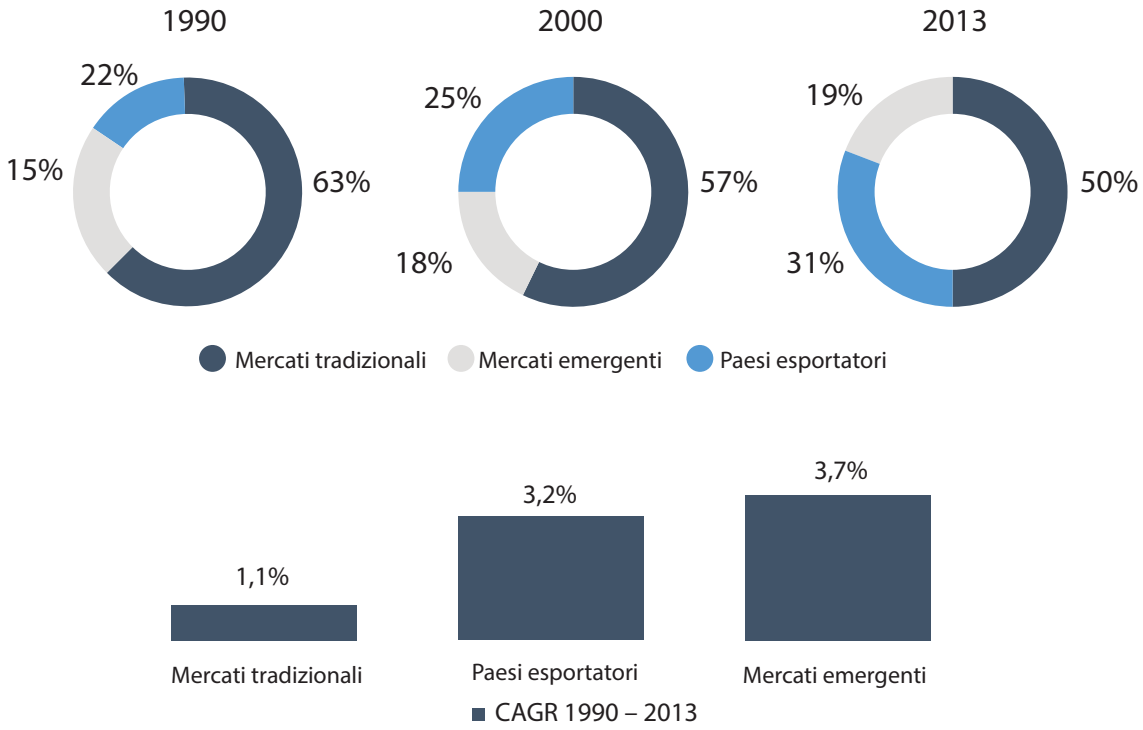
Consumo di caffè nel periodo 1990-2013(170)



Inoltre, negli ultimi 50 anni, il consumo del caffè è andato incontro ad una importante trasformazione. In particolare, se fino al 1989, il consumo di caffè è stato principalmente guidato da logiche connesse alla stabilità del prezzo finale di acquisto, a partire dal 1990, con l'apertura dei mercati, si è assistito ad una maggior competizione legata alle naturali dinamiche di domanda ed offerta con un significativo incremento dei consumi nei Paesi emergenti(171).

I grafici che seguono presentano l'evoluzione dei consumi di caffè nei mercati tradizionali (che includono, tra gli altri, Stati Uniti, Italia, Germania, Spagna, Francia, Canada, Regno Unito), nei mercati non tradizionali (che includono, tra gli altri, Russia, Algeria, Polonia, Corea e Australia) e nei Paesi esportatori (che includono, tra gli altri, Brasile, Etiopia, Indonesia, Messico, Filippine, India, Venezuela, Vietnam) tra il 1990 ed il 2013 (% di milioni di sacchi da 60kg)(172).

(170) *Fonte*: International Coffee Organization, 2014 e International Monetary Fund (www.imf.org).
(171) *Fonte*: International Coffee Organization, 2014.
(172) *Fonte*: International Coffee Organization, 2014.



In termini di volumi di caffè venduto a livello mondiale nel canale Mass Market (escluse le vendite di Private Label), il Gruppo MZB compete con un numero relativamente limitato di operatori di grandi dimensioni e nel 2014 i primi dieci operatori a livello mondiale hanno rappresentato il 50,7% del mercato(173).

Ciò premesso, non essendo disponibili dati a livello mondiale sui volumi di caffè venduto in tutti i canali di vendita per la determinazione del posizionamento competitivo del Gruppo MZB, l'analisi che segue si focalizza sui principali mercati nazionali in cui il Gruppo opera, nonché sull'area Asia-Pacifico e sul Medio Oriente alla luce della recente acquisizione delle Società Boncafe. Si precisa inoltre che, ai fini dei dati di mercato qui di seguito presentati, il Private Label è incluso nei canali Mass Market e Foodservice per la parte di rispettiva competenza.

6.2.1 Il mercato del caffè negli Stati Uniti

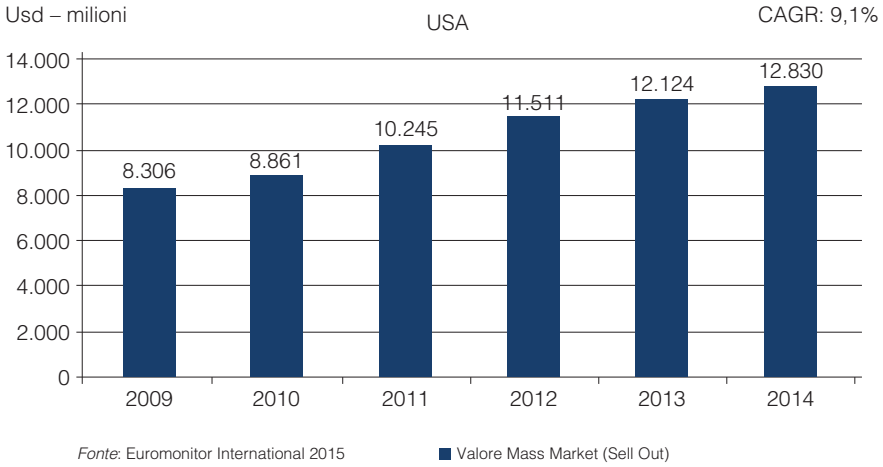
Gli Stati Uniti rappresentano il mercato di sbocco più importante del Gruppo.

Nel 2014 i consumi totali di caffè nel Mass Market sono stati di circa 800.730 tonnellate, con una crescita del 1,3% rispetto all'anno precedente e un tasso complessivo di crescita 2009-14 del 9,3%, a cui corrisponde un +1,8% di CAGR sui 6 anni ed un +2,4% nel periodo 2011-2014(174).

(173) *Fonte*: Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor 2014.
(174) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

In termini di valore, il Mass Market vale USD 12,8 miliardi, in rialzo rispetto al 2013 del +5,8%, con una crescita complessiva negli ultimi 6 anni del 54,5% e un CAGR del +9,1% (+7,8% nel periodo 2011-2014). Le capsule continuano a essere il driver di crescita del mercato, con una crescita del +31,6% a valore che le ha portate a raggiungere USD 4 miliardi.

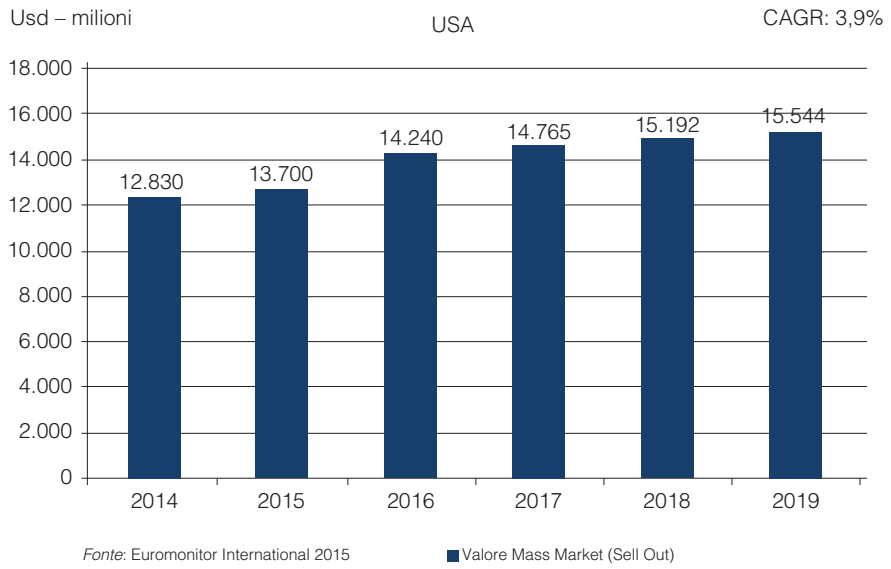
Per quanto riguarda invece i consumi del canale Foodservice, questi rallentano pur registrando un segno positivo a volume, con una crescita del 1,4%(175) e un CAGR del 1,8% nel periodo 2011-2014.



La fase di contrazione economica che il Paese ha vissuto un recente passato porta a cambiamenti nello stile di vita delle persone, che sul caffè impattano con un parziale spostamento dei consumi dal fuori casa a dentro le pareti domestiche, peraltro sempre più attrezzate con le macchine a capsula (le cui vendite sono cresciute a doppia cifra per il settimo anno consecutivo) diffuse con oltre 11,5 milioni di pezzi(176).

Le previsioni per il periodo 2014-2019 per il Mass Market stimano un rallentamento dei consumi, con una crescita prospettica dei volumi del 3,6%, a cui corrisponde un CAGR del +0,7%, raggiungendo 830.000 tonnellate(177).

(175) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(176) *Fonte*: Euromonitor International 2014.
(177) *Fonte*: Euromonitor International 2015.



In termini economici, le performance attese sono superiori, con una crescita prospettica del 21,2% (guidata da una crescita dei prezzi medi del 17%), raggiungendo i 15,5 miliardi di USD con un CAGR del + 3,9%. La crescita è trainata dal segmento capsule da cui è atteso un aumento dei consumi di circa il 30% arrivando alle 74.000 tonnellate, e del 39% a valore raggiungendo i 5,6 miliardi di USD, con un ulteriore allargamento del 5% della diffusione del parco macchine(178).

Canale Mass Market

Nel 2014 i consumi del caffè macinato sono predominanti: veicolano l'83% dei volumi, seguiti dalle capsule con il 7%, dai grani con il 6%, infine l'istantaneo col 3%. Leggendo le stesse ripartizioni per fatturato, l'elevato prezzo medio delle capsule le porta a sviluppare il 31% del valore del canale, i grani l'8%, l'istantaneo il 7%, limitando la massa del macinato a un 53%(179). Inoltre, il grande segmento dei macinati ha registrato un calo a valore del -2,9%, a fronte di un andamento dei volumi inferiore al -1%(180).

Continua il grande successo dei prodotti in capsula, i cui consumi crescono a volume nel 2014 del + 28% nell'anno(181). Gran parte di questo risultato lo si deve alla popolarità delle macchine Keurig della Green Mountain Coffee Roasters. Nella seconda parte del 2012 sono scaduti una serie di brevetti detenuti dalla stessa Green Mountain, aprendo le porte alla produzione di capsule compatibili con macchine Keurig e K-Cups da parte di altre aziende, tra cui prodotti *private label*. Importanti brand del Foodservice sono entrati ed entrano come prodotti nell'assortimento del Mass Market(182).

(178) *Fonte*: Euromonitor International 2014.
(179) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(180) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(181) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(182) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

A livello competitivo nell'anno 2014 i principali *players* sono[183]:

- Green Mountain Coffee Roasters è *leader* assoluto di mercato a valore con una quota del 26%, trainata dal successo delle capsule che, come sopra indicato, crescono del +28% a volumi e del +32% a valore nel corso del 2014, con vendite pari a USD 4 miliardi. L'azienda detiene l'83% della quota a valore del segmento capsule;
- The JM Smucker Co, *leader* nei consumi con una quota di mercato del 16% a valore, pari a quasi 203.000 tonnellate di caffè venduto;
- Nestle, che rappresenta il 3,6% del mercato con circa USD 460 milioni di vendite;
- le Private Label hanno registrato una crescita a volumi del 2%, raggiungendo le quasi 82.000 tonnellate di caffè, per un fatturato superiore a USD 1.000 milioni pari ad una quota di mercato del 8,3% a valore, e una crescita a valore del 23%, facilitate dal lancio di numerose referenze in capsula.

Nel 2014, il Gruppo MZB è presente negli USA con un netto sbilanciamento sul canale Mass Market e massicce produzioni di Private Label, veicolando solo l'1% con marchi del Gruppo sul Foodservice.

Le tonnellate prodotte nel 2014 per i brand del Gruppo MZB destinati al Mass Market e al Private Label ammontano a oltre 77.000 tonnellate, il che equivale al 9,6% dei volumi totali del paese se rapportati ai volumi del mercato USA (pari a 800.730 tonnellate)[184].

I marchi del Gruppo MZB detengono una quota a volume sul totale del mercato del 3,3%[185], ponendo il Gruppo MZB come quinto *player* assoluto nel canale Mass Market negli Stati Uniti[186]. Questa quota non comprende le produzioni destinate al Private Label. Focalizzando l'analisi sulle due zone maggiormente presidiate, nell'area di New York la quota raggiunge il 18% e in quella di Chicago il 24,4%, in entrambi occupando la posizione di secondo *player* immediatamente alle spalle del *leader*[187].

Canale Foodservice

La popolarità di catene quali Starbucks, Dunkin' Donuts, Caribou e Chock full o'Nuts è tale che i prodotti a loro marchio sono entrati a pieno diritto nelle cucine degli americani grazie a una serie di accordi con i quali vengono venduti anche nel Mass Market.

A partire dal 2013 si registra inoltre la crescita dei cosiddetti "*third-wave*" *specialist coffee shop*, che sono nuovi gruppi di negozi indipendenti (es. Stumptown, Intelligentsia, Blue Bottle) che trattano il caffè come un prodotto artigianale alla stregua del vino, con produzioni caratterizzate da una altissima qualità, prevalentemente in grani.

(183) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(184) *Fonte*: dati elaborati dall'Emittente, sulla base di dati Fonte: Euromonitor International 2015.
(185) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(186) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(187) *Fonte*: AC Nielsen Scantrack Total US Food – Week ending 27 December 2014.

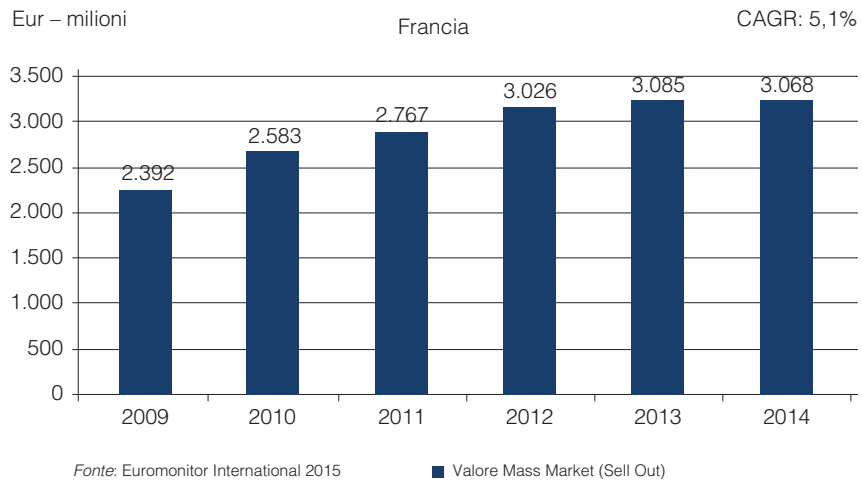
6.2.2 Il mercato del caffè in Francia

La Francia rappresenta il secondo mercato di sbocco più importante del Gruppo.

Nel 2014 i consumi totali di caffè in Francia sono stati pari a 199.606 tonnellate, con un decremento del 1,1% rispetto al 2013. I consumi nel Mass Market sono ammontati a 164.295 tonnellate, con una flessione dell'1,1% rispetto all'anno precedente, pur conservando un CAGR 2009-14 positivo: +0,8% (e pari a +0,1% nel periodo 2011-2014)(188).

Il 92% dei consumi è stato sviluppato dal caffè tostato nelle sue varie tipologie (macinato, grani, monoporzione) e l'8% dall'istantaneo. Oltre l'80% dei consumi ha luogo tra le mura domestiche, meno di un quinto nel Foodservice(189).

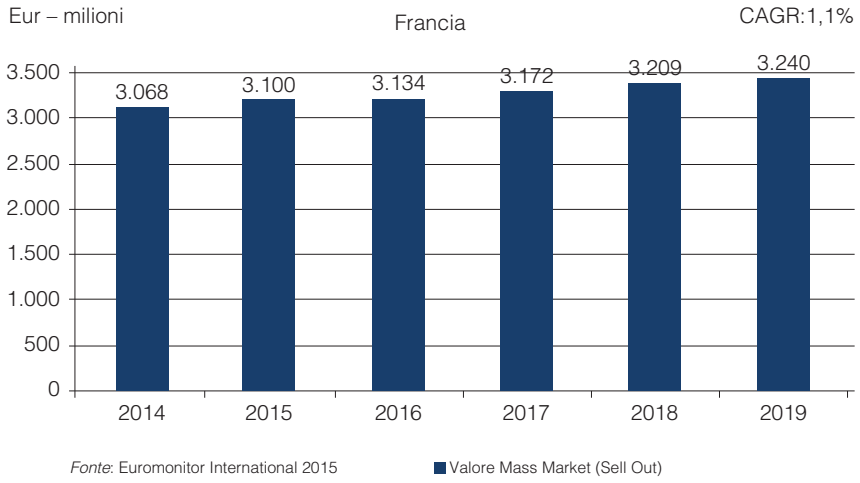
In termini di valore, il Mass Market vale Euro 3.068 milioni nel 2014, in diminuzione dello 0,6% rispetto all'anno precedente, pur mantenendo tuttavia una crescita complessiva tra il 2009 e il 2014 del 28,2% e un CAGR del +5,1% (+3,5% nel periodo 2011-2014). Anche i consumi nel Foodservice registrano una flessione (-1,6%) con un CAGR nel periodo 2011-2014 di -2,9%, assestandosi a 35.312 tonnellate(190).



Negli ultimi anni si è assistito a un'impennata dei prezzi al consumo (+23,4% nel periodo 2009-2014)(191) dovuta principalmente ai forti rincari sul fronte del costo della materia prima – che le torrefazioni hanno potuto assorbire solo in parte – ma anche al contributo della diffusione del caffè porzionato.

(188) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(189) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(190) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(191) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

Il caffè ha un'elevata penetrazione nelle abitudini di consumo dei francesi e, di conseguenza, il potenziale di crescita è limitato, data la maturità del mercato. Inoltre le nuove tendenze emerse negli ultimi anni nel consumo di bevande (soprattutto da parte delle nuove generazioni) hanno portato all'immissione sul mercato di prodotti che si pongono in diretta concorrenza con il caffè. Ciò nonostante, lo sviluppo di caffetterie alla moda (e come tali frequentate dai giovani) unitamente allo sviluppo del caffè porzionato (percepito come prodotto di qualità e di facile preparazione) hanno consentito e consentono di bilanciare la nuova concorrenza. Pertanto, per gli anni a venire (al 2019), nel Mass Market è stimato un mercato sostanzialmente stabile (CAGR a volume del -0,1% e a valore del +1,1%), con vendite per circa 3.240 milioni di Euro. Nel Foodservice è stimato che i consumi continueranno a rallentare (CAGR 2014-2019 -1,1%), per quanto a un tasso decisamente inferiore rispetto a quanto avvenuto negli ultimi cinque anni (CAGR 2009-2014 -2,3%)(192).



Canale Mass Market

Storicamente questo canale è costituito da due principali segmenti:

- i prodotti familiari – che veicolano circa il 25% dei consumi ma solo il 10% del valore (dato a fine dicembre 2014) – caratterizzati da prezzi inferiori, formati convenienza (es. multipack), miscele arabica-robusta e minor sostegno di marketing(193);
- i prodotti di qualità superiore – pari al 42% dei consumi e il 38% del valore del canale (dato a fine dicembre 2014) – sono miscele 100% arabica, con marchi affermati e ingenti investimenti in termini di marketing(194).

A questi due segmenti, dal 2002 si sono aggiunti i porzionati, a partire dalle cialde morbide, affiancate in seguito dalle cialde rigide, e quindi con le capsule; questi segmenti hanno avuto una rapida espansione e oggi canalizzano quasi un quarto dei consumi e quasi il 47% del valore del Mass Market (dato a fine dicembre 2014)(195).

(192) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(193) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(194) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(195) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.

Completano la panoramica i caffè in grani, con il 3,5% delle vendite e il tasso di crescita più significativo (+10% nel 2014 rispetto al 2013) grazie alla diffusione di macchine espresso da casa comprensive di macinadosatore, ora disponibili a prezzi sempre più accessibili(196).

Nel 2014 tutti i segmenti sono in calo salvo i porzionati, i grani e i prodotti di qualità superiore. I porzionati sono visti come una veloce e facile modalità di consumo di caffè di alta qualità a casa, a tutte le ore, aspetto particolarmente apprezzato dal crescente numero di nuclei familiari mono e bi-componenti(197).

Le nuove generazioni di capsule sono quelle col maggiore *trend* di consumo (+20% nel 2014 a valore) grazie alla crescente penetrazione di alcuni modelli di macchine(198). Cresce inoltre l'attenzione e l'interesse verso prodotti biologici e con certificazioni Fairtrade.

Le vendite via internet stanno via via aumentando, per quanto ipermercati e supermercati rimangano ampiamente i format di maggior successo(199).

A livello competitivo nell'anno 2014 i principali players sono(200):

- Mondelez (ex Kraft), *leader* con una quota a volume del 39,7% e a valore del 38,2%;
- Douwe Egberts con Maison du Café, secondo *player* col 18,8% a volume e il 24,3% a valore;
- Lavazza, quarto *player* col 3,3% a volume e il 2,9% a valore;
- Legal, col 2,6% e l'1,8% rispettivamente;
- le Private Label sviluppano quasi un quarto dei volumi complessivi di caffè, con una quota a volume del 23,3% e a valore del 16%.

Nel 2014 il Gruppo MZB (escludendo le Private Label) è il terzo *player* nel Mass Market con una quota a volume del 3,4% e a valore del 2,7%, attraverso i seguenti marchi principali(201):

- SEGAFREDO ZANETTI, posizionato nel segmento del caffè di qualità superiore con i prodotti Espresso Casa ed Emozioni, e nei familiari e grani con Intermezzo. Ha una quota a volume dell'1,5%;
- SAN MARCO, con una quota di mercato dell'1,6% a volume, e *brand* leader nel sotto-segmento tipicamente francese dei 'caffè italiani', che veicola circa il 5% del totale consumi a volume in Francia.

(196) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(197) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(198) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(199) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(200) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.
(201) *Fonte*: Nielsen Retail Panel – 2014.

Canale Foodservice

I consumi del canale soffrono da quando è stato vietato il fumo nei locali pubblici, data la consolidata abitudine dei francesi di abbinare la sigaretta al consumo di caffè(202).

I prezzi continuano ad aumentare e parallelamente si riduce il numero totale dei bar e delle caffetterie presenti sul territorio (anche a causa del cd. *cocooning trend*: si socializza meno, e ci si rinchiude maggiormente tra le mura domestiche). Cresce inoltre l'interesse verso bevande soft a base caffè, meno costose e preferite dal target più giovane.

Nel Foodservice, il Gruppo MZB detiene una quota a volume di circa il 4%(203) con 4.302 clienti (+303 rispetto al 2013)(204).

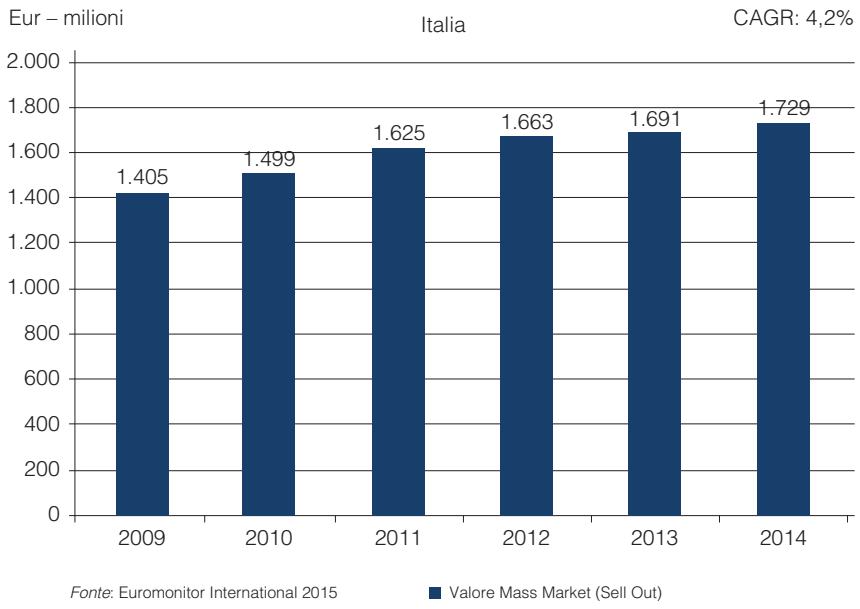
6.2.3 Il mercato del caffè in Italia

L'Italia rappresenta il terzo mercato nazionale di sbocco più importante del Gruppo.

Nel 2014, i consumi totali di caffè in Italia sono stati di circa 209.643 tonnellate, così suddivise(205).

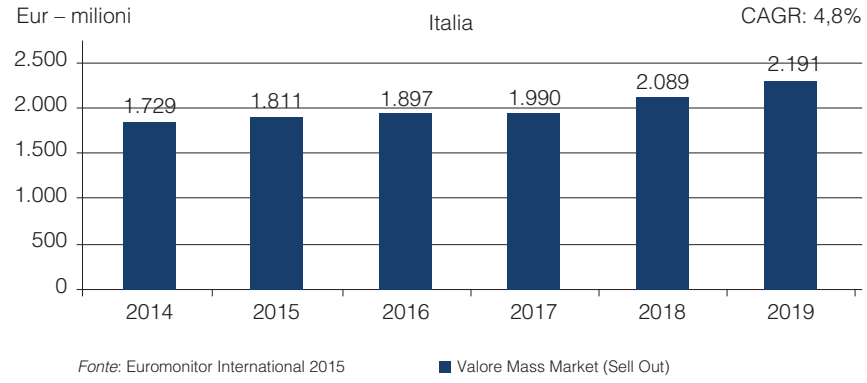
- 154.277 tonnellate nel Mass Market, senza significative variazioni rispetto all'anno precedente e un tasso complessivo di crescita 2009-14 del +0,9%, a cui corrisponde un CAGR del +0,2% (-0,5% nel periodo 2011-2014). In termini di valore, il Mass Market vale Euro 1.729 milioni, con una crescita complessiva 2009-14 del 23,1% e un CAGR sul periodo del +4,2% (+2,1% nel periodo 2011-2014);
- 55.366 tonnellate nel Foodservice, con un calo del -2% rispetto all'anno precedente ed un CAGR di -2,1% nel periodo 2011-2014.

(202) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(203) *Fonte*: Elaborazioni dell'Emittente sulla base dei dati Euromonitor International 2015.
(204) *Fonte*: Dati elaborati dall'Emittente.
(205) *Fonte*: Euromonitor International 2015.



Nel mercato italiano, il caffè è un prodotto maturo, con un elevatissimo tasso di penetrazione nella popolazione. La difficoltà che sta attraversando l'Italia impatta negativamente anche sui consumi di caffè, in quanto i consumatori in generale frenano la loro spesa in quasi tutte le categorie merceologiche; il Foodservice, inoltre, ne risente maggiormente poiché le persone trascorrono più tempo a casa e frequentano meno i bar e i pubblici esercizi.

Le previsioni di CAGR sul caffè per il periodo 2014-2019 sono positive a volumi per il Mass Market (+0,8%), negative con un -1% per il Foodservice. In termini di valore, nel Mass Market è stimata una crescita del +4,8% (CAGR 2014-2019), trainata dalla crescita del segmento capsule(206).



(206) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

Canale Mass Market

La tendenza generale ha evidenziato un incremento del prezzo medio di vendita negli ultimi anni (+3,2% 2014 vs 2011)[(207)], determinato principalmente da due fattori:

- l'incremento dei costi della materia prima, che obbliga le aziende produttrici ad aumentare i listini sui segmenti tradizionali;
- lo spostamento degli assortimenti sui prodotti ad alto contenuto di servizio (caffè monodose macinato porzionato: le capsule), con prezzi medi considerevolmente più elevati rispetto ai segmenti tradizionali.

Ipermercati e supermercati rappresentano il 68,2% dei volumi di vendita, seguono le superette/piccolo libero servizio (ossia negozi di piccole dimensioni, senza vendita assistita, dove il consumatore acquista da solo) con il 13,1%, il *discount* con l'11,7%, e infine il dettaglio tradizionale col 6,9%[(208)].

I consumi sono segmentati per modalità d'uso: macinato (per moka e per macchine espresso), cialde e capsule, caffè in grani, istantaneo.

Al netto del consumo di caffè istantaneo, che continua ad avere una scarsa diffusione in Italia, il segmento moka rappresenta il grande segmento dei consumi quotidiani e canalizza ancora oggi circa i tre quarti dei volumi e il 60% del valore complessivo. I nuovi segmenti ad alto contenuto di servizio (caffè porzionato soprattutto in capsule, che hanno un prezzo medio quasi cinque volte superiore al prezzo medio del mercato), a fronte di un peso in volume piuttosto contenuto (3,2%), canalizzano circa il 15% del valore del mercato[(209)].

I principali *driver* d'acquisto nel Mass Market sono il *brand*, la promozionalità e il prezzo. Nonostante sia un mercato fortemente legato alle attività promozionali, i consumatori italiani di caffè continuano a essere fidelizzati a una certa marca in relazione al suo gusto in tazza, per quanto la recente crisi economica abbia in parte ridimensionato questo aspetto: oggi il consumatore è più attento al rapporto qualità/prezzo.

A livello di posizionamento competitivo, nell'anno 2014 i principali players sono[(210)]:

- Lavazza, *leader* col 44,5% di quota mercato a volume e il 46% a valore;
- Cafè do Brasil, titolare dei marchi Kimbo e Kosè, con quote a volume e valore rispettivamente dell'11,3% e del 9,7%;
- Mondelez International (ex Kraft Jacobs Suchard), che detiene una quota del 10,6% a volume e dell'8,2% a valore;
- Illy con una quota dell'1,6% a volume e del 4,2% a valore.

(207) *Fonte*: IRI Infoscan, totale 2014.
(208) *Fonte*: elaborazioni dell'Emittente su dati IRI Infoscan, totale 2014.
(209) *Fonte*: IRI Infoscan, totale 2014.
(210) *Fonte*: IRI Infoscan Iper+Super+LSP, totale 2014.

Data la particolarità del mercato italiano del caffè e malgrado la crisi economica che il Paese vive, nel 2014 le Private Label hanno ancora una penetrazione del mercato relativamente limitata con il 9% a volume e l'8,3% a valore, ma si stanno attivando anche sui segmenti di fascia più alta con il lancio di nuove linee di prodotti a proprio marchio.

In questo scenario di mercato e panorama competitivo, nel 2014 nel canale Mass Market il Gruppo MZB genera un fatturato di Euro 19 milioni (pari al 26,2% del fatturato totale caffè del Gruppo MZB sul mercato Italia) e volumi per 4.251 tonnellate, risultando il quarto player assoluto in termini di volumi di vendita con una quota di mercato del 2,8% a volume e del 2% a valore(211).

Questo, malgrado la contrazione delle vendite a valore, pari al -9,2% rispetto al 2013, e il conseguente decremento delle proprie quote di mercato, che sono dipesi da una precisa scelta strategica del Gruppo MZB: negli ultimi tre anni la nuova politica commerciale ha previsto un significativo aumento dei prezzi netti di cessione (+7%)(212) in conseguenza dell'aumento del prezzo del caffè verde, con l'obiettivo primario di salvaguardare la marginalità sia dei propri prodotti che degli stessi clienti del Mass Market. Questi aumenti hanno avuto come immediata conseguenza una forte riduzione delle attività promozionali nei segmenti tradizionali, e quindi una perdita di volumi venduti.

Dal 2012 il Gruppo MZB presidia anche il segmento delle capsule con la nascita del sistema chiuso myespresso e ha lanciato ad aprile 2014 la linea di capsule monodose compatibili con i sistemi di importanti concorrenti, sia nella categoria caffè col brand SAN MARCO, sia nella categoria tè con il brand BRODIES.

Canale Foodservice

Occorre premettere che nell'ambito del canale Foodservice non sono reperibili dati di mercato strutturati, continuativi e statisticamente attendibili come avviene per il Mass Market. Ciò in quanto il canale presenta un numero ampio e sfaccettato di format, ed è per sua natura difficilmente mappabile in termini di numerica a causa delle continue aperture/chiusure/cambi di gestione.

In termini di valore la situazione è ancora più complessa, poiché non esiste in alcun modo la possibilità di avere dati cosiddetti "scanner" (cioè dati di uscita delle merci rilevati puntualmente dai lettori dei codici a barre, come avviene negli iper e supermercati).

(211) *Fonte*: IRI Infoscan Iper+Super+LSP, totale 2014.
(212) *Fonte*: elaborazioni dell'Emittente.

Al momento, le fonti da cui è possibile estrarre dati di mercato sono costituite dai dati sulle vendite B2B pubblicati dalle aziende che operano nel settore, dai dati rilasciati dalle Camere di Commercio e dagli Studi di Settore Nazionali, nonché dagli articoli delle riviste specializzate nel Foodservice. In particolare:

- Confcommercio ha stimato nell'ultimo triennio un calo nei consumi nel comparto degli alberghi, pasti e consumi fuori casa in generale (-4,2% nel 2012, -3% nel 2013, e -1,7% nel 2014)(213);
- il confronto tra aperture e chiusure di pubblici esercizi in Italia nel 2013(214) ha evidenziato un saldo negativo di circa 9.000 unità. I ristoranti sono il format in maggiore difficoltà con un saldo negativo di circa 4.700 locali, mentre i bar perdono 4.300 locali(215);
- il mercato del caffè nel Foodservice nel 2013 è stimato valere circa Euro 6 miliardi, valore rimasto sostanzialmente stabile negli ultimi due anni(216).

A livello di posizionamento competitivo, i key market driver sono la qualità del prodotto, il prezzo e il servizio che le aziende riescono a fornire in termini di approvvigionamento e di supporto nella soluzione dei problemi del cliente.

Il canale Foodservice è caratterizzato dalla presenza di pochi player di grandi dimensioni e di rilievo nazionale (Segafredo Zanetti, Illy, Lavazza) e da un numero molto elevato di medio-piccole torrefazioni – ne vengono stimate oltre 700(217) – che si propongono agli operatori del Foodservice adottando una strategia aggressiva a livello locale, con un'offerta basata su prezzi molto competitivi a fronte di una qualità di medio-basso livello.

La crisi economica porta a un inasprimento della competizione sulla leva prezzo, abbinata a crescenti problemi finanziari per gli esercizi commerciali e quindi ad un incremento degli insoluti per le aziende di produzione.

In questo canale il Gruppo MZB si presenta con l'esperienza e il know-how di chi ha iniziato la propria attività proprio in questo ambito e che oggi serve oltre 12.000 clienti su un totale di circa 300.000 pubblici esercizi presenti sul territorio nazionale(218), con una quota di penetrazione numerica pari a circa il 4% del totale mercato e una quota di mercato a volume di circa il 5%(219).

(213) *Fonte*: Ufficio Studi Confcommercio – Consumi & Prezzi 2015.

(214) *Fonte*: elaborazione C.S. FIPE su dati Infocamere 2013.

(215) *Fonte*: elaborazione C.S. FIPE su dati Infocamere 2013.

(216) *Fonte*: Osservatorio Host, Fipe 2013.

(217) Fonte: http://www.torrefazionicaffe.it.

(218) *Fonte*: Cerved. Per pubblici esercizi si intendono esercizi dove può avvenire somministrazione di caffè, ossia ristorazione e bar con esclusione della ristorazione da asporto e quella ambulante.

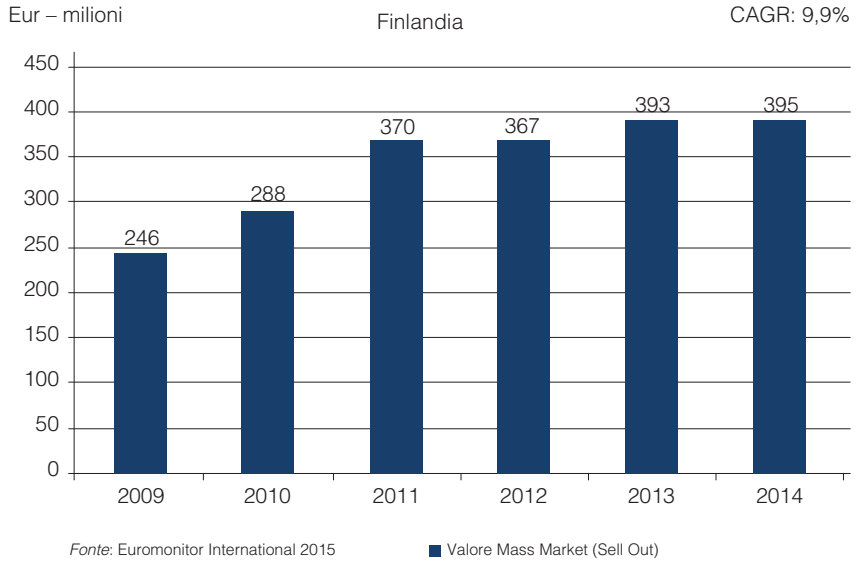
(219) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

6.2.4 Il mercato del caffè e delle spezie in Finlandia

La Finlandia rappresenta il quarto mercato di sbocco più importante del Gruppo, con una significativa posizione competitiva sia nel caffè sia nelle spezie, tè e altre categorie merceologiche affini.

Nel 2014 il caffè ha registrato una stabilità dei consumi a totale mercato rispetto all'anno precedente (- 0,7%), sviluppando 54.000 tonnellate. Allargando il periodo al 2009-2014, i consumi di caffè risultano comunque in crescita: +3,1%, con un CAGR del +0,6% sul periodo(220) (+1,2% nel periodo 2011-2014).

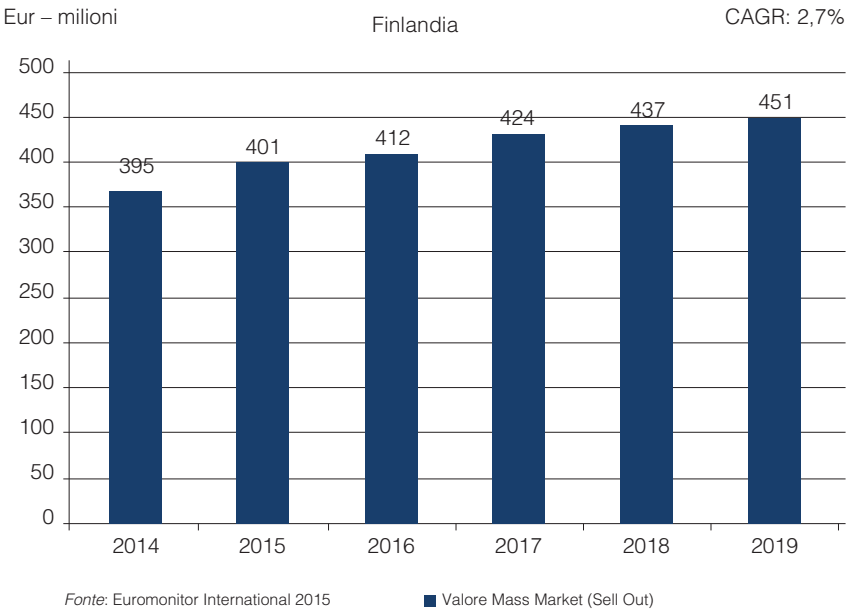
Il Mass Market canalizza l'88% dei consumi (con un CAGR nel periodo 2011-2014 di +1,2% a volume e +2,2% a valore), il Foodservice il 12% (con un CAGR nel periodo 2011-2014 di +1,2% a volume) per quanto in crescita (+1,6%) rispetto all'anno precedente(221).



Il mercato è maturo, gli spazi di crescita limitati, soprattutto nel Mass Market tanto più in considerazione del fatto che la Finlandia è il paese con il più alto livello di consumi pro-capite al mondo con 10,0 kg di caffè consumati all'anno(222). Inoltre, il paese sta attraversando una fase di contrazione economica.

Ciò malgrado, le previsioni a totale mercato per il periodo 2014-2019 stimano una crescita dei consumi del +4,1% con un CAGR dello 0,8%, raggiungendo quasi 56.200 tonnellate nel 2019, con un forte incremento dei consumi nel Foodservice (+12% rispetto al 2014, CAGR +2,3%)(223).

(220) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(221) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(222) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(223) *Fonte*: Euromonitor International 2015.



Canale Mass Market

Il Mass Market assorbe l'88% dei consumi totali del paese, con gli ipermercati che ne veicolano il 33%, i supermercati il 29% e i convenience stores il 22%(224).

Nel 2013 le prime due catene retail, SOK e Kesko, coprono oltre l'80% del mercato(225). Il 97% dei consumi è rappresentato dal caffè macinato mentre le capsule sviluppano soltanto 87 tonnellate seppure il loro trend sia in forte crescita (+27% nel 2014)(226).

La contrazione economica porta il consumatore a prestare maggiore attenzione al confronto di prezzi tra i prodotti (cresciuti in maniera rilevante tra il 2010 e il 2011).

Le private label, di conseguenza, sono in costante crescita dal 2005 e allargano progressivamente la propria selezione di proposte(227).

Le macchine a capsula stanno acquistando popolarità e trainano la crescita del caffè in capsula; inoltre aumenta l'interesse verso il caffè biologico, quello con certificazione etica, nonché verso prodotti con un livello di tostatura più scuro (dark roast) (228).

(224) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(225) *Fonte*: Nielsen Grocery Shop Directory Finland 2013.
(226) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(227) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(228) *Fonte*: Euromonitor International 2014.

A livello di panorama competitivo, nel 2014 i principali players sono [229]:

- Paulig, *leader* con oltre il 50% di quota mercato sia volume che a valore (in particolare con i brand JUHLA MOKKA e PRESIDENTII);
- le *private label* detengono oltre il 20% del mercato.

In Finlandia il Gruppo MZB è fortemente concentrato sul Mass Market dove è il secondo player nazionale con una quota a volume del 22,5% di cui il 19% realizzato con il *brand* KULTA KATRIINA, che è il secondo *brand* sul mercato in assoluto[230].

Il Gruppo inoltre occupa una posizione di preminenza nel mercato delle spezie e altre categorie merceologiche affini, con il 34,4% di quota valore[231]. Le dimensioni di questi mercati sono le seguenti[232]:

- spezie: Euro 29,3 milioni;
- ketchup: Euro 17 milioni, con quasi 7 milioni di kg;
- senape: Euro 11,3 milioni, 1,9 milioni di kg;
- condimenti (*salad dressing*): Euro 10 milioni;
- mandorle e nocciole: Euro 45,7 milioni;
- prodotti da forno: Euro 17,6 milioni;

con i seguenti principali concorrenti nelle differenti categorie merceologiche:

- Santa Maria (Paulig Group) nelle spezie;
- Mauste Sallinen nelle spezie e mandorle e nocciole;
- FelixAbba e Heinz nel ketchup;
- Unilever (prodotto da Maustaja) e Lunden Jalostaja nella senape;
- Felix Abba e Saarioinen nelle *salad dressing*;
- Dr Oetker nei prodotti da forno ma anche nelle mandorle e nocciole.

6.2.5 Il mercato del caffè in Germania ed Austria

Per il Gruppo MZB, Germania ed Austria costituiscono il quinto mercato di sbocco più importante.

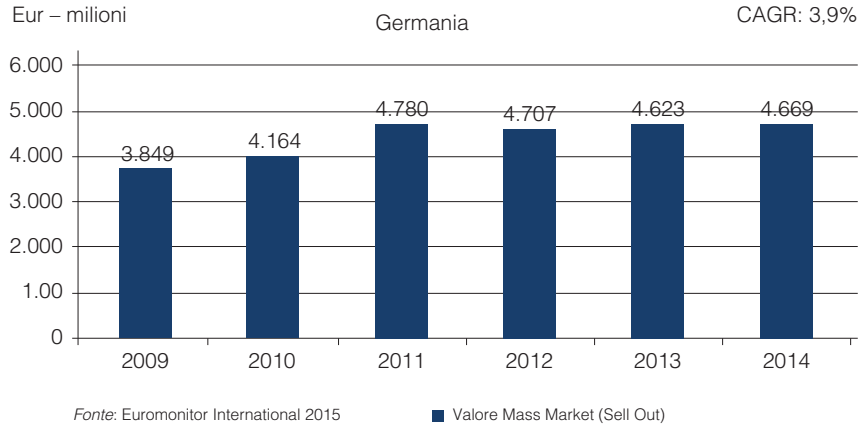
Nel 2014, nei due paesi i consumi totali del Mass Market sono stati pari a circa 419.750 tonnellate, 91% di queste sviluppate in Germania e 9% in Austria. In termini di valore, invece, le vendite sono state pari a Euro 5.329 milioni, di cui l'87,6% è realizzato in Germania e il 12,4% in Austria, paese nel quale i consumatori sono più disponibili a pagare un prezzo superiore per una qualità superiore[233].

(229) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(230) *Fonte*: Nielsen Paneltrack 2014.
(231) *Fonte*: Nielsen Paneltrack 2013.
(232) *Fonte*: Nielsen Paneltrack 2014.
(233) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

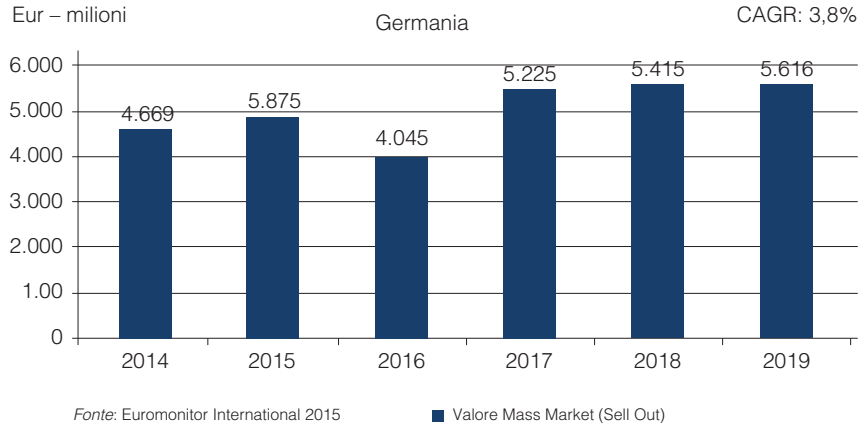
Germania

Canale Mass Market

Nel 2014 i consumi sono stati stabili a volume, ma in crescita a valore (+1%) portando il CAGR del periodo 2009-14 al +3,9%(234) (ma -0,8% nel periodo 2011-2014).



Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 indicano una crescita attesa dei consumi, con un CAGR a volumi del +0,4% e a valore del +3,8%, grazie al traino dei segmenti grani e monoporzione (sul quale è prevista una forte competizione)(235).



Nel 2014, il 59% dei consumi è in caffè macinato, gran parte per caffè filtro; questi prodotti stanno sperimentando un calo del 3% rispetto all'anno precedente. Il caffè in grani è preferito dal 15% dei consumatori tedeschi, percentuale ragguardevole oltre che in crescita (+7,5%). Ancora rilevante il peso del caffè istantaneo, che veicola il 13% dei consumi. Infine le capsule, in forte crescita, con il 9%(236).

(234) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(235) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(236) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

Dal 2013, si è inoltre assistito all'affermazione delle macchine espresso da casa con macinadosatore incorporato, considerate un must nelle case delle famiglie con età media compresa tra i 40-50 anni e reddito medio-alto(237).

Cresce la domanda di prodotti di marca (che porta maggiori flussi a favore dei format ipermercati e supermercati) e di prodotti con certificazione Fairtrade(238): dalle Private Label ai caffè di qualità superiore, molti produttori hanno optato per almeno un prodotto certificato nella propria gamma.

È altresì elevata la richiesta di prodotti veloci da preparare e che lasciano quindi più tempo libero. Tra le monoporzioni la preferenza del consumatore tedesco va alle cialde rigide, considerate di maggior qualità.

Molte aziende, anche di piccole dimensioni, hanno lanciato prodotti in capsula compatibili.

A livello di panorama competitivo, nel 2014 i principali player sono(239):
- Mondelez, leader di mercato con il 20% di quota a valore;
- Tchibo, secondo player con il 12% di quota a valore;
- Nestlé, con il 9,8% di quota mercato a valore;
- le Private Label, che detengono una elevata quota di mercato, ben oltre il 22%.

Nel 2014, le vendite del Gruppo nel Mass Market sono focalizzate sul segmento caffè espresso in grani (denominato altresì *caffè crema*), dove il Gruppo detiene una quota di mercato a volume di 2,2%(240).

Canale Foodservice

Nel 2014, il Foodservice ha registrato una seppur minima contrazione dei volumi di vendita (-0,4% rispetto al 2013, con un CAGR nel periodo 2011-2014 del -0,5%), malgrado le tante caffetterie presenti nelle principali strade di tutte le città tedesche(241). Questo fenomeno pare aver raggiunto il picco, con un livello di saturazione che per i prossimi anni porta a stimare un moderato incremento del caffè da asporto soprattutto durante le pause lavoro, a cui corrisponde una lieve contrazione dei restanti consumi del canale(242).

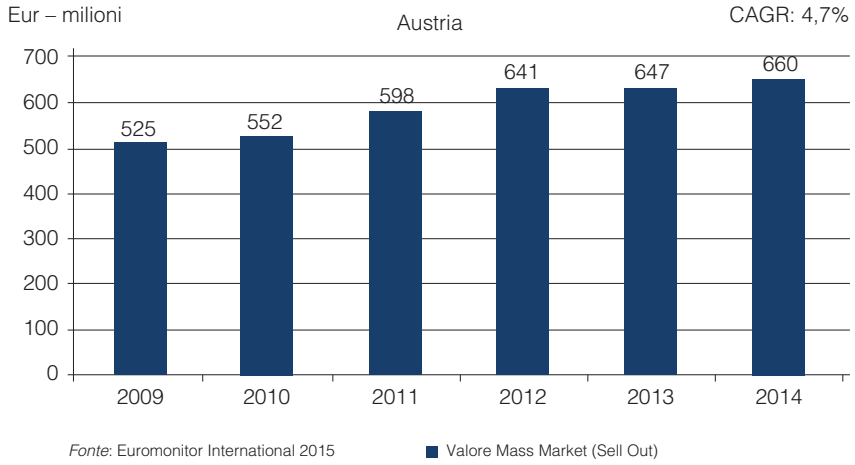
Nel 2014, le vendite del Gruppo nel Foodservice sono focalizzate nel segmento specialità di caffè italiano, considerando le vendite di caffè in grani, il Gruppo detiene una quota di mercato a volume di circa il 21%(243).

(237) *Fonte*: Euromonitor International 2014.
(238) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(239) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(240) *Fonte*: elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.
(241) *Fonte*: Euromonitor International 2014 e 2015.
(242) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(243) *Fonte*: elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.

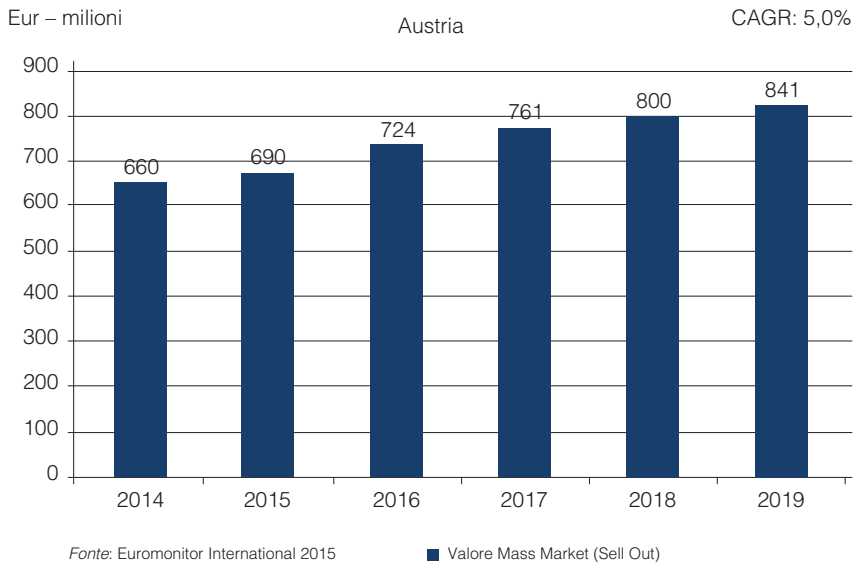
Austria

Canale Mass Market

Nel 2014 è stato registrato un calo del 2,7% nei consumi del Mass Market (con un CAGR del -2%) nel periodo 2011-2014), a cui però è corrisposta una crescita del +2,1% a valore e con un CAGR sul periodo 2009-14 del +4,7% (+3,3% nel periodo 2011-2014)(244). Questi risultati dipendono da molteplici fattori tra loro interrelati: uno switch tra le diverse tipologie di consumo, un aumento di prezzi dei prodotti commodity, modificate abitudini di consumo che richiedono maggiori prodotti di qualità superiore, una considerevole crescita del segmento capsule.



Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 confermano un rallentamento atteso nei consumi, con un CAGR a volumi del -1,6%, più che compensato a valore da un +5%, grazie alla crescita delle capsule e del caffè in grani(245).



(244) *Fonte*: Euromonitor International Gennaio 2015.
(245) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

Nel 2014, il caffè macinato per macchina filtro rimane molto comune in Austria, sviluppando il 46% dei consumi. Il caffè in grani riscontra particolare successo, raccogliendone il 33%; le capsule ne veicolano il 12% mentre l'istantaneo, in calo e di basso valore percepito, si attesta al 9%(246).

Il segmento a maggior performance (+9,1%) è proprio quello del caffè in capsula, che arriva a valere il 31% del totale a valore del mercato, nonostante l'entrata sul mercato di numerosi produttori di capsule compatibili, che puntano sul prezzo per scalfire le quote degli operatori *leader*(247).

Nel 2014, cresce il prezzo medio del caffè: +5%, in un Paese, in cui i consumi di caffè paiono essere relativamente insensibili alle dinamiche di prezzo. Aumenta inoltre la diffusione delle macchine a capsula e delle macchine espresso automatico con macinadosatore incorporato, che trainano parallelamente i consumi di caffè in capsula e in grani. Infine, cresce la domanda di prodotti di elevata qualità così come di prodotti biologici e ambientali.

A livello di panorama competitivo, nel 2014 i principali player sono(248):
- Tchibo, *leader* di mercato con una quota valore del 17%;
- Mondelez, con il 15,1% a valore;
- Nestlé, terzo *player* col 14,4% del mercato a valore;
- Julius Meinl, quarto *player* con una quota del 3,8% a valore.

Le Private Label hanno una presenza limitata focalizzata soprattutto sul caffè istantaneo; guidano il segmento a volume, ma con una quota a valore alquanto inferiore dati i bassi prezzi al pubblico.

Nel 2014 il Gruppo MZB detiene una quota di mercato a volume dell'1,5% nel Mass Market(249).

Canale Foodservice

Nel 2014, il Foodservice registra un *trend* di crescita (+2,1%)(250): le caffetterie sono sempre più visitate, a scapito dei consumi domestici, a causa dei mutati ritmi di vita degli austriaci, sempre più impegnati e quindi sempre più desiderosi di ricevere un servizio veloce fuori casa. Ciò ha rafforzato il successo delle catene di alcune caffetterie, tra cui Segafredo Zanetti(251).

(246) *Fonte:* Euromonitor International 2015.
(247) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(248) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(249) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(250) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(251) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

In Germania e Austria, il Gruppo MZB opera con una strategia di nicchia da premium pricing (ossia con prezzo superiore alla media in considerazione della elevata qualità del prodotto) nell'espresso della tradizione italiana e, con il marchio Fabia, nella tradizione dei caffè viennesi. Nel 2014, la notorietà del brand SEGAFREDO ZANETTI è del 74%(252), con 122 vetrine privilegiate rappresentate dalle caffetterie monomarca SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, oltre ai circa 11.000 clienti.

Nel 2014 il Gruppo MZB detiene una quota di mercato a volume del 9% dei consumi di espresso nel Foodservice(253).

6.2.6 Il mercato del caffè nell'area Asia-Pacifico ed in Medio Oriente

Grazie all'acquisizione delle Società Boncafe completata nel mese di agosto 2014, l'area Asia-Pacifico(254) e l'area del Medio-Oriente(255) rappresentano ora un importante mercato di sbocco per il Gruppo, con una significativa posizione competitiva sia nel caffè sia nel tè e altre categorie merceologiche affini, oltre alla vendita delle macchine per caffè per meglio servire il segmento Foodservice.

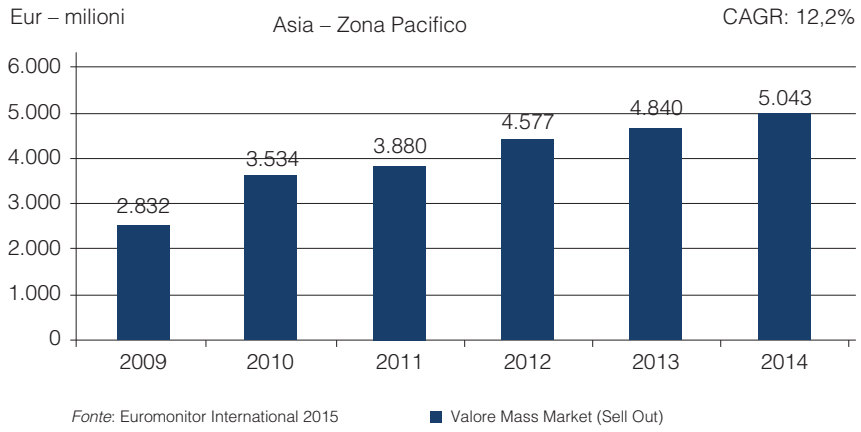
Nella zona Asia-Pacifico, il caffè rappresenta già oggi un'alternativa al tradizionale consumo di tè, specie per quanto concerne il caffè istantaneo. Tale tipologia di prodotto, infatti, non richiede l'acquisto di apparecchi aggiuntivi, che risulterebbero peraltro non facilmente acquistabili a causa dei redditi mediamente bassi riscontrati in tali Paesi. Tale peculiarità dei mercati asiatici differenzia in modo marcato quest'area geografica rispetto ai mercati consolidati e maturi come l'Europa occidentale e il Nord America dove, invece, il caffè tostato in grani e macinato (cd. "*fresh coffee*") domina in termini di volume e di valore.

Nel mercato del Medio Oriente, invece, si osserva una maggiore incidenza del *fresh coffee*, che raggiunge l'82% (a volume) nel 2014, mentre il caffè solubile ha una rilevanza marginale(256).

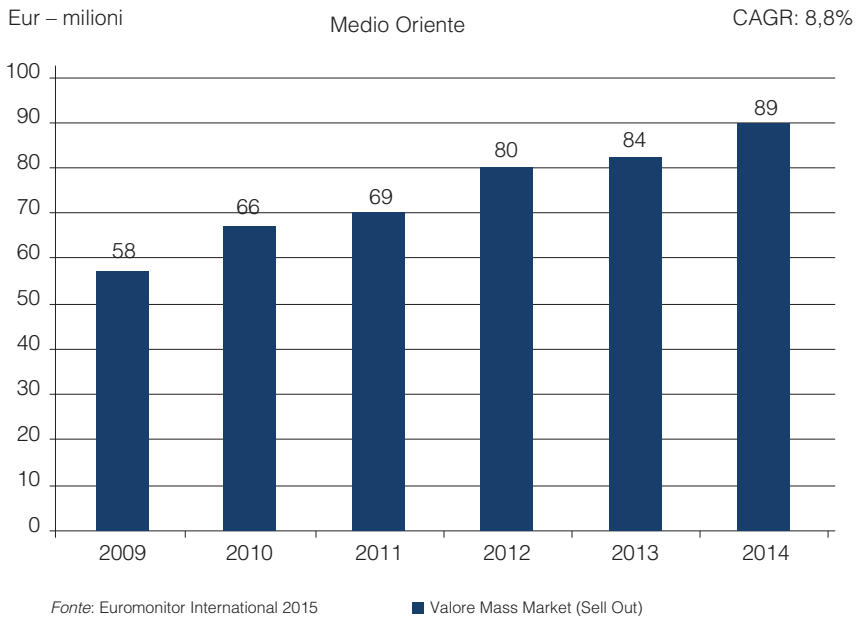
Canale Mass Market

Nella zona Asia-Pacifico, nel 2014, il consumo di caffè ha evidenziato un incremento a volume del 6,1% nel canale Mass Market (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 8% e nel periodo 2011-2014 del 6,9%) a cui è corrisposto un incremento a valore del 4,2% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 12% e nel periodo 2011-2014 del 9,1%) indicando quindi una continua espansione del mercato del caffè(257).

(252) *Fonte*: Gfk aided brand awareness, 2014.
(253) *Fonte*: elaborazioni dell'Emittente sulla base di dati Euromonitor International 2015.
(254) Per Asia-Pacifico si intende, in tutto il Paragrafo 6.2.6: Cina, India, Indonesia, Filippine, Vietnam, Malesia, Singapore e Tailandia.
(255) Per Medio-Oriente si intendono, in tutto il Paragrafo 6.2.6: gli Emirati Arabi Uniti.
(256) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(257) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

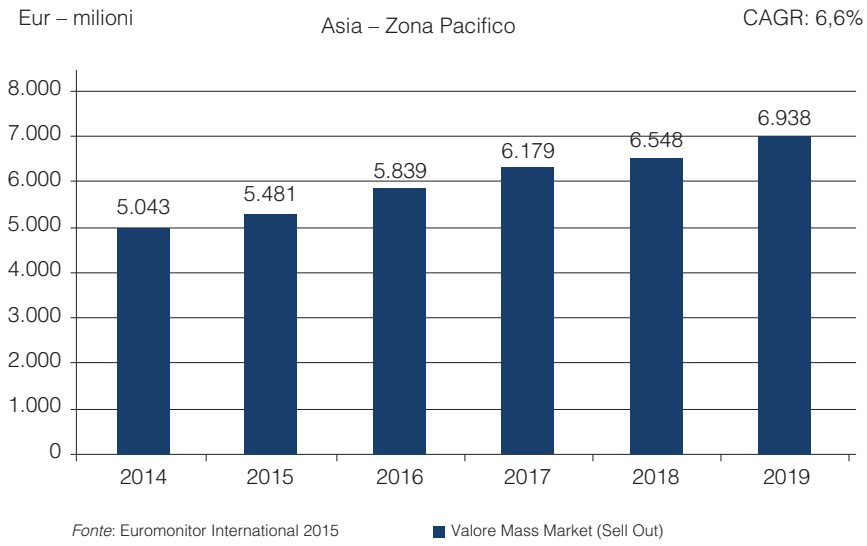


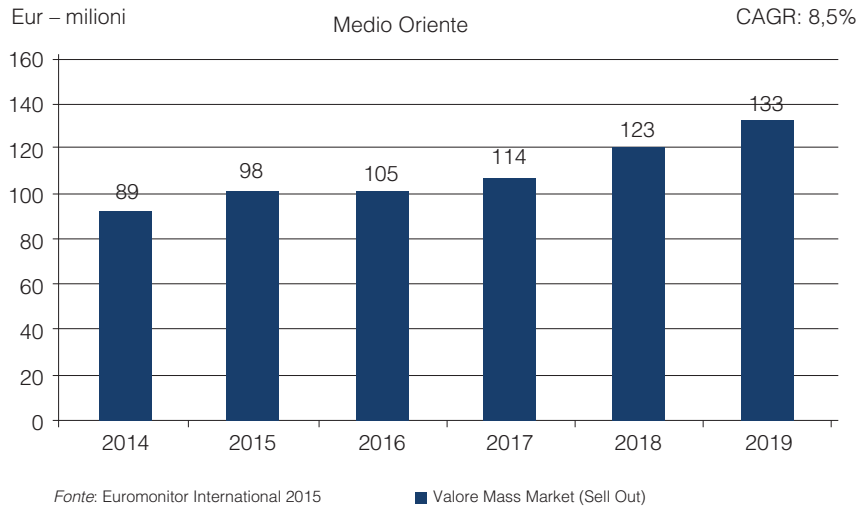
Il medesimo andamento crescente del mercato si registra nel Medio Oriente: nel 2014 il caffè ha segnato un incremento a volume nei consumi del Mass Market del 5,4% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 6,4% e nel periodo 2011-2014 del 5,5%) a cui è corrisposto un incremento a valore del 6,1% (con un CAGR nel periodo 2009-2014 del 8,8% e nel periodo 2011-2014 dell'8,9%)(258).



Le previsioni disponibili sul Mass Market per il periodo 2014-2019 stimano una crescita del mercato nella zona Asia–Pacifico sia a volume (CAGR 2014-2019 del 4,7%) sia a valore (CAGR 2014-2019 del 6,6%)(259). Anche in Medio Oriente, si evidenzia il medesimo andamento prospettico con tassi di crescita del 5,3% (CAGR 2014-2019 a volume) e dell'8,5% (CAGR 20104-2019 a valore)(260).

(258) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(259) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(260) *Fonte*: Euromonitor International 2015.





Nel segmento "fresh coffee" la crescita prevista nella zona Asia-Pacifico è del 3,9% a volume (CAGR 2014-2019) e del 5,9% a valore (CAGR 2014-2019)(261), mentre in Medio Oriente la crescita prevista è del 9,2% a valore e del 5,5% a volume (CAGR 2014-2019).

A livello di panorama competitivo in Asia -Pacifico, nel 2014 i principali player del Mass Market sono(262):

- Nestlé SA con una quota del 31% a volume e del 38% a valore;
- Mondelez International Inc con una quota del 14% a volume e del 21% a valore.

La restante quota risulta molto frammentata tra una molteplicità di operatori.

(261) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(262) *Fonte*: Euromonitor International 2015.

La quota di mercato della Società Boncafe nel canale Mass Market risulta essere contenuta in considerazione della vastità dell'area e della struttura del mercato; tuttavia, se si considera la storica focalizzazione di tali società nel segmento del "fresh coffee", nel 2014 la quota di mercato a volume delle Società Boncafe in tale segmento risulta pari a circa il 3% in Malesia, il 17% in Singapore e il 6% in Tailandia(263).

Canale Foodservice

Nella zona Asia-Pacifico il Foodservice rappresenta circa il 20% dell'intero mercato del caffè in termini di volumi. Tale canale presenta una struttura differente dal Mass Market in termini di prodotti offerti: il "fresh coffee", infatti, storicamente assorbe circa la metà del mercato in termini di volumi(264).

Anche il Foodservice in tale area risulta in crescita soprattutto nel segmento "fresh coffee" il quale presenta un tasso di crescita del 7% (CAGR a volume 2014-2019) in Tailandia e superiore mediamente al 12% (CAGR a volume 2014-2019) in India e in Cina(265).

Nella zona Asia-Pacifico le Società Boncafe sono fortemente concentrate sul Foodservice e soprattutto nel segmento del "fresh coffee" dove detengono una quota a volume del 33% del mercato in Tailandia e del 7% a volume del mercato a Singapore e dell'1% a volume del mercato in Malesia(266).

In Medio Oriente le Società Boncafe sono presenti solo nel canale Foodservice e nelle Private Labels detenendo in tale canale una quota di mercato nel segmento del "fresh coffee" pari al 2% (a volume) nel 2013(267).

6.3 Fattori eccezionali

Le attività del Gruppo nei periodi considerati nel presente Prospetto non sono state influenzate da fattori eccezionali, fatta eccezione per gli eventi di natura non ricorrente, per i quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.3 del Prospetto.

6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

6.4.1 Marchi, brevetti o licenze

Alla Data del Prospetto, l'attività del Gruppo MZB non dipende da marchi, brevetti o licenze di terzi.

(263) *Fonte*: Elaborazione dell'Emittente su dati Eurononitor International 2015.
(264) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(265) *Fonte*: Euromonitor International 2015.
(266) *Fonte*: Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor International 2015.
(267) *Fonte*: Elaborazioni dell'Emittente su dati Euromonitor International 2015.

Nondimeno, si segnala quanto segue:

(i) Contratto tra Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e Goglio S.p.A.

Nell'ottobre 2013, Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. ha concluso un contratto di collaborazione con Goglio S.p.A. ("**Goglio**"), in forza del quale Goglio si è impegnata a produrre e fornire al Gruppo MZB capsule compatibili, riempite con caffè, caffè decaffeinato e tè in foglia. Le capsule sono prodotte da Goglio tramite una linea di produzione appositamente sviluppata e utilizzando materiali forniti dalla stessa Goglio. Il Gruppo MZB fornisce le materie prime, caffè e te, e si occupa della commercializzazione delle capsule riempite.

Goglio è il titolare di alcuni diritti di proprietà intellettuale sulle capsule prodotte e, nell'ambito del contratto, ha concesso al Gruppo MZB una licenza per lo sfruttamento economico di tali diritti mediante la commercializzazione delle capsule, a fronte dell'impegno, da parte del Gruppo MZB, ad acquistare un volume minimo di capsule da Goglio e ad utilizzare, per la produzione di tale tipologia di capsule, esclusivamente le linee produttive, i macchinari e i materiali forniti da Goglio. Tale licenza è concessa alle società del Gruppo MZB in via esclusiva fino a giugno 2015, termine che può essere esteso fino al giugno 2016 a condizione che gli ordini da parte del Gruppo MZB ammontino ad un certo volume minimo. Scaduta l'esclusiva, il Gruppo MZB manterrà i diritti di commercializzazione delle capsule oggetto del contratto fino alla scadenza del contratto ovvero fino a quando continuerà ad acquistare i materiali occorrenti alla realizzazione delle capsule.

Il contratto prevede un diritto di opzione a favore di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. per l'acquisto dell'intera linea di produzione, sviluppata da Goglio, necessaria per la produzione e il confezionamento delle capsule brevettate Goglio.

Per maggiori informazioni su tale contratto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.4 del Prospetto.

(ii) Contratto tra Boncafé (Thailand) Ltd. e Dr. Smoothie Brands

Con contratto concluso nel marzo 2015, la società californiana Dr. Smoothie Brands ha concesso alla controllata tailandese del Gruppo MZB Boncafé (Thailand) Ltd. una licenza esclusiva e non trasferibile per l'utilizzo di alcuni elementi coperti da diritti di proprietà intellettuale di Dr. Smoothie Brands, che includono, a titolo esemplificativo, know-how, tecnologie, formule, marchi, e altri elementi, necessari per la realizzazione dei prodotti di Dr. Smoothie Brands individuati dai marchi "Café Essentials", anch'essi di titolarità della Dr. Smoothie Brands e compresi nella licenza quivi descritta.

Boncafé (Thailand) Ltd. ha il diritto di utilizzare tali elementi esclusivamente per la realizzazione e la commercializzazione di specifici prodotti appartenenti alla linea Café Essentials, con apposizione dei relativi marchi, nei territori di Tailandia, Cambogia, Birmania e Laos.

Per maggiori informazioni su tale contratto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.5 del Prospetto.

6.4.2 Clienti e fornitori

Alla Data del Prospetto, a giudizio dell'Emittente, l'attività del Gruppo MZB non dipende significativamente da contratti e/o rapporti industriali o commerciali con fornitori o clienti, singolarmente considerati.

Nondimeno, si segnala quanto segue:

(i) Rapporti con fornitori di materie prime

Il Gruppo MZB acquista le materie prime necessarie per la realizzazione dei propri prodotti da un network di fornitori selezionati, alcuni dei quali – per quanto concerne l'approvvigionamento di caffè verde – sono società precedentemente appartenenti al Gruppo MZB e, alla Data del Prospetto, Parti Correlate dell'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(B)(1) e (2) del Prospetto.

La tabella che segue riporta i costi sostenuti dal Gruppo MZB per l'acquisto di materie prime e semilavorati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, ripartita in percentuale tra i primi 5 ed i primi 10 fornitori.

Costi per acquisto di materie prime e semilavorati dai primi 5 e 10 fornitori(268)

(In migliaia di Euro)	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Costi per acquisto di materie prime e semilavorati	461.656	100,0%	452.319	100,0%	558.515	100,0%
di cui:						
– dai primi 5 fornitori	258.941(*)	56,1%	253.307	56,0%	312.231	55,9%
– dai primi 10 fornitori	304.043	65,9%	297.142	65,7%	363.198	65,0%

(*) Di cui Euro 164.047 migliaia, pari al 35,5% del costi complessivi per l'acquisto di materie prime sussidiarie, di consumo e merci del Gruppo MZB, sono stati generati dalla Parte Correlata Cofiroasters SA.

Si segnala che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il primo fornitore di caffè verde del Gruppo MZB è una Parte Correlata dell'Emittente (Cofiroasters SA), che ha generato, nel corso del 2014, costi per complessivi Euro 164.047 migliaia, pari al 35,5% del costi complessivi per l'acquisto di materie prime sussidiarie, di consumo e merci del Gruppo MZB.

Si segnala inoltre che per quanto concerne l'approvvigionamento del caffè verde, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, circa il 54%, in termini di volumi, del fabbisogno del Gruppo MZB è fornito da Parti Correlate.

Il Gruppo ha predisposto procedure interne di accreditamento basate su requisiti minimi di qualità, sicurezza e solidità finanziaria per la selezione dei fornitori, ivi inclusi i fornitori di caffè verde, e per minimizzare potenziali interruzioni operative e costi imprevisti connessi all'acquisizione delle materie prime e dei semilavorati dai propri fornitori, ed effettua attività di controllo sulla conformità dei predetti soggetti a tali requisiti nel tempo.

(268) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

Inoltre, nonostante la concentrazione degli acquisti di caffè verde su un numero limitato di fornitori (ed in particolare sulla Parte Correlata Cofiroasters SA), a giudizio dell'Emittente, il Gruppo MZB non è soggetto a fenomeni di dipendenza attesa la fungibilità del caffè verde e l'elevato livello di sostituibilità dei fornitori, reso possibile dalla presenza sul mercato di diversi traders internazionali affidabili e finanziariamente solidi, in grado di assicurare al Gruppo MZB la consegna del caffè verde nella qualità, quantità e nei tempi pattuiti.

Per maggiori informazioni sul prezzo del caffè verde si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.1 del Prospetto.

(ii) Rapporti con clienti

Il Gruppo MZB vende il caffè tostato in via prevalente nei canali Mass Market e Private Label, canali nei quali le vendite si concentrano su un numero limitato di clienti principali.

La tabella che segue riporta i ricavi generati dai primi 5 clienti del Gruppo nel relativo canale di vendita, posti a confronto con i ricavi del Gruppo MZB, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti in ciascun canale di vendita(269)

(In migliaia di Euro)	**31 marzo 2015**	**%**	**31 marzo 2014**	**%**	**31 dicembre 2014**	**%**	**31 dicembre 2013**	**%**	**31 dicembre 2012**	**%**
Ricavi dalla vendita di caffè ai primi 5 clienti										
nel Canale Private Label	56.990	26,2%	44.516	26,0%	203.743	26,1%	205.166	27,2%	220.237	25,6%
nel Canale Mass Market	18.122	8,3%	17.905	10,5%	75.963	9,6%	72.945	9,7%	81.484	9,5%
nel Canale Foodservice	2.976	1,4%	2.409	1,4%	10.604	1,4%	10.594	1,4%	10.384	1,2%
Totale primi 5 clienti	**78.088**	**35,9%**	**64.830**	**37,9%**	**290.310**	**37,1%**	**288.705**	**38,3%**	**312.105**	**36,3%**
Ricavi dalla vendita di caffè ai restanti clienti	113.744	52,4%	88.070	51,4%	399.721	51,2%	386.348	51,0%	465.999	54,1%
Altri ricavi(270)	25.434	11,7%	18.387	10,7%	91.424	11,7%	80.484	10,7%	82.619	9,6%
Totale ricavi	**217.266**	**100%**	**171.287**	**100%**	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**

Si segnala che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, il primo cliente del Gruppo, appartenente al canale Private Label, ha generato ricavi per complessivi Euro 79.444 migliaia, pari al 10,2% dei ricavi del Gruppo MZB.

Si segnala inoltre che i primi cinque clienti del Gruppo nel canale Private Label, nel 2012, 2013 e 2014, hanno generato ricavi rispettivamente pari al 66%, 77% e 74% dei ricavi complessivi del Gruppo in tale canale. Nonostante la concentrazione dei ricavi del Gruppo su un numero limitato di clienti, l'Emittente non ritiene che il Gruppo MZB sia soggetto a dipendenza da tali clienti in considerazione della relativa facilità di sostituzione degli stessi.

(269) *Fonte*: dati della gestione contabile dell'Emittente.

(270) La voce "Altri Ricavi" include i ricavi derivanti dalla vendita di beni e servizi diversi dal caffè, quali quelli collegati allo svolgimento delle attività principali del Gruppo MZB (prevalentemente caffè verde), quelli derivanti dalla vendita di prodotti coloniali ed altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè e dalla rete di caffetterie.

(iii) Rapporti con imprese di assicurazione

L'Emittente e Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. stipulano polizze assicurative contro i principali rischi connessi all'attività produttiva del Gruppo rispettivamente in Europa e negli Stati Uniti e Messico, ed a copertura della responsabilità civile verso terzi e della responsabilità civile del produttore con primarie compagnie di assicurazione.

Le singole società del Gruppo a loro volta stipulano polizze assicurative nei termini e alle condizioni concordate dall'Emittente a livello di Gruppo.

6.4.3 Contratti di finanziamento

Alla Data del Prospetto, a giudizio dell'Emittente, l'attività del Gruppo MZB non dipende da rapporti o contratti con finanziatori.

Per maggiori informazioni sui contratti di finanziamento si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII e la Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto.

6.5 Dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale

Il Prospetto contiene dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo MZB, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali valutazioni soggettive sono state formulate data la carenza di dati certi e omogenei di settore, elaborati da ricerche di mercato su realtà direttamente comparabili con quella del Gruppo. In particolare, non sono disponibili dati che comparino direttamente i principali operatori del settore su base mondiale.

Il Prospetto contiene anche dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui il Gruppo MZB opera. Tali dichiarazioni si basano sull'esperienza e conoscenza della Società e della struttura, nonché sui dati storici disponibili relativi al settore di riferimento e su dati previsionali predisposti da associazioni di settore. Non è possibile prevedere se tali dichiarazioni saranno mantenute o confermate. L'andamento del settore in cui opera il Gruppo potrebbe risultare differente da quello previsto in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori, anche enunciati, tra l'altro, nel Prospetto.

Le fonti utilizzate dall'Emittente per la formulazione delle dichiarazioni e stime sul proprio posizionamento competitivo sono riportate nei Paragrafi 6.1 e 6.2 del presente Capitolo.

CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo di cui l'Emittente fa parte

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo e, alla Data del Prospetto è la capogruppo del Gruppo MZB e controlla, direttamente ed indirettamente, le società indicate nel successivo Paragrafo 7.2.

L'Emittente, ancorché controllata da MZ Industries (che alla Data del Prospetto ne detiene il 100% del capitale sociale) non ritiene di essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di quest'ultima in quanto:

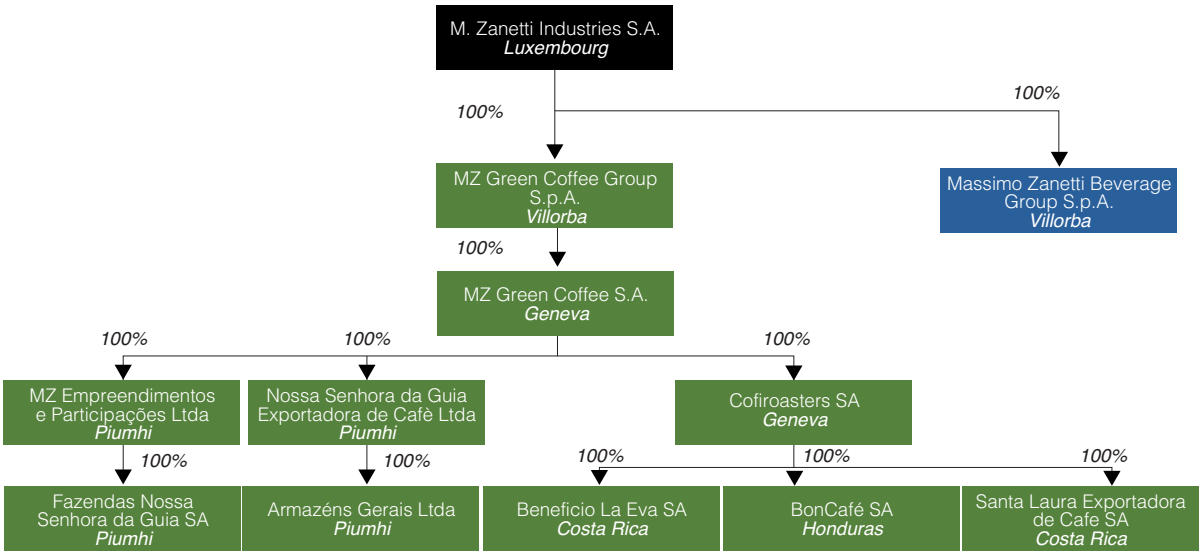
(i) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa dell'Emittente e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri dell'Emittente;

(ii) al consiglio di amministrazione dell'Emittente compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i budget dell'Emittente e del Gruppo MZB, l'esame e l'approvazione delle politiche finanziarie e di accesso al credito dell'Emittente e del Gruppo MZB, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa del Gruppo MZB, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente e del Gruppo MZB;

(iii) l'Emittente e il Gruppo MZB operano in piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clientela e con i fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società ed al Gruppo MZB;

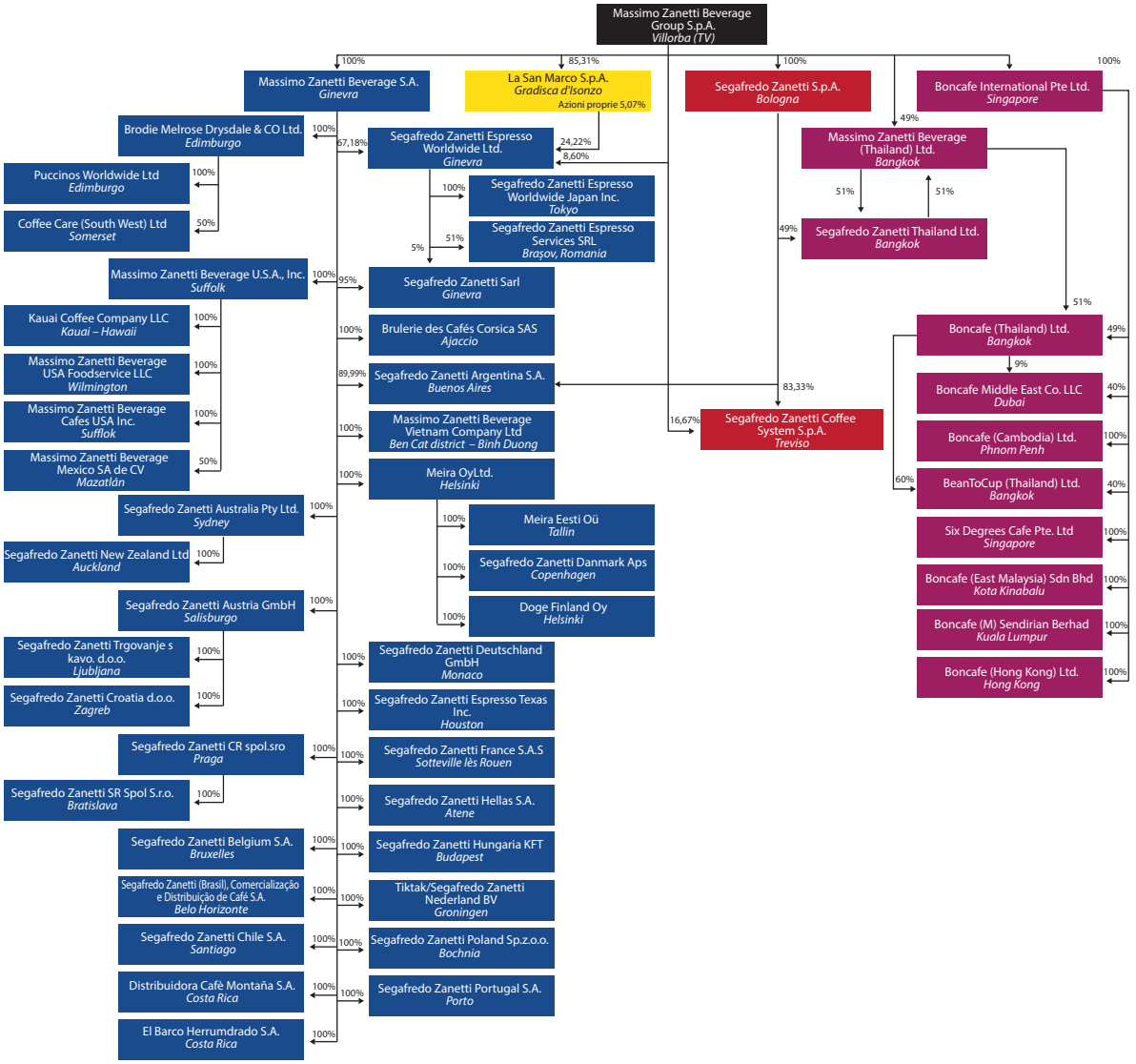
(iv) MZ Industries non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente.

Nel grafico che segue si riportano le società facenti capo a MZ Industries, soggette a comune controllo, che risultano Parti Correlate dell'Emittente.



7.2 Descrizione delle società appartenenti al Gruppo MZB

Nel grafico che segue sono riportate le società facenti parte del Gruppo MZB, con indicazione della partecipazione detenuta dall'Emittente in ciascuna di esse alla Data del Prospetto.



L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli art. 2497 e seguenti Codice Civile, nei confronti delle società Italiane appartenenti al Gruppo MZB e controllate direttamente o indirettamente, delineando le strategie di medio-lungo termine delle stesse in termini di (i) risultati economici-finanziari, (ii) obiettivi industriali e di investimento e (iii) politiche commerciali e di marketing.

Le società italiane soggette a direzione e coordinamento dell'Emittente sono iscritte presso il Registro delle Imprese di Treviso, Bologna e Gorizia nell'apposita sezione prevista dall'art. 2497-bis del Codice Civile.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro, (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società). Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette; e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497-bis cod. civ., per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti arrechi ai soci o a terzi.

La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Per quanto riguarda la normativa di riferimento applicabile ai finanziamenti effettuati dal socio (art. 2467 del Codice Civile), si precisa quanto segue: (i) i finanziamenti del socio – in qualunque forma effettuati – concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società finanziata, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, sono rimborsati con postergazione del socio rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, i finanziamenti devono essere restituiti dal socio.

Più in generale l'Emittente, in qualità di capogruppo, svolge attività di direzione e coordinamento delle strategie aziendali e di gruppo e definisce e svolge alcune funzioni operative centralizzate per le società del Gruppo MZB.

Nella tabella che segue sono indicate le società controllate, direttamente o indirettamente, dall'Emittente alla Data del Prospetto con indicazione della sede sociale, capitale sociale, partecipazione detenuta e partecipazione ed area attività.

Denominazione	**Sede**	**Capitale sociale al 31 dicembre 2014** *(Euro)*		**% di capitale sociale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente**	**Principale attività**	**Patrimonio netto (al 31 dicembre 2014)**	**Risultato di esercizio (al 31 dicembre 2014,** *in migliaia di Euro***)**
		Valuta	**Importo arrotondato** *(/000)*				
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra (Svizzera)	CHF	149.900	100%	Subholding / Distribuzione	124.908	4.622
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna (Italia)	EUR	38.800	100%	Produzione / Distribuzione	46.801	3.535
La San Marco S.p.A.	Gorizia (Italia)	EUR	7.000	85,31%	Produzione / Distribuzione	20.584	1.468
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra (Svizzera)	CHF	20	100%	Inattiva	-118	-2
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires (Argentina)	ARD	3.271	99,99%	Distribuzione	1.215	230
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney (Australia)	AUD	4.400	100%	Distribuzione	5.387	-343
Segafredo Zanetti Austria GmbH	Salisburgo (Austria)	EUR	727	100%	Produzione / Distribuzione	16.310	2.226
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles (Belgio)	EUR	892	100%	Distribuzione	-2.209	-188
Segafredo Zanetti (Brasil), Comercialização e Distribuição de Café S.A.	Belo Horizonte (Brasile)	BRL	16.479	100%	Produzione / Distribuzione	5.043	11
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago (Cile)	CLP	25.000	100%	Distribuzione	675	34
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso (Italia)	EUR	6.000	100%	Produzione / Distribuzione -Office Coffee Services ed altri prodotti	13.352	884
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga (Repubblica Ceca)	CSK	9.300	100%	Distribuzione	3.727	7
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenaghen (Danimarca)	DKK	141	100%	Distribuzione	-859	-670
Segafredo Zanetti Deutschland GmbH	Monaco (Germania)	EUR	1.534	100%	Distribuzione	1.332	375
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston (USA)	USD	-	100%	In liquidazione	0	0
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra (Svizzera)	CHF	38.000	100%	Rete di caffetterie / Distribuzione	22.055	-234
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo (Giappone)	YEN	100.000	100%	Rete di caffetterie / Distribuzione	945	-98
Segafredo Zanetti France S.A.S	Rouen (Francia)	EUR	8.500	100%	Produzione / Distribuzione	16.124	1.463
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene (Grecia)	EUR	950	100%	Distribuzione	1.943	95
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest (Ungheria)	HUF	46.630	100%	Distribuzione	743	-39
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen (Olanda)	EUR	18	100%	Produzione / Distribuzione	6.782	1.789
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia (Polonia)	PLN	47.615	100%	Produzione / Distribuzione	2.600	549

Denominazione	**Sede**	**Capitale sociale al 31 dicembre 2014** *(Euro)*		**% di capitale sociale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente**	**Principale attività**	**Patrimonio netto (al 31 dicembre 2014)**	**Risultato di esercizio (al 31 dicembre 2014,** *in migliaia di Euro***)**
		Valuta	**Importo arrotondato** *(/000)*				
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto (Portogallo)	EUR	570	100%(271)	Distribuzione	9.889	-956
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava (Slovacchia)	EUR	200	100%	Distribuzione	664	45
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o.	Ljubljana (Slovenia)	EUR	651	100%	Distribuzione	499	4
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland (Nuova Zelanda)	NZD	-	100%	Distribuzione	-256	-256
Brodie Melrose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo (Regno Unito)	GBP	11	100%	Produzione / Distribuzione	3.249	308
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio (Francia)	EUR	152	100%	Produzione / Distribuzione	788	45
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San Josè (Costa Rica)	CRC	304.000	100%	Produzione / Distribuzione	1.258	-60
El Barco Herrumdrado S.A.	San Josè (Costa Rica)	CRC	10	100%	Gestione autoveicoli	248	12
Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.	Suffolk (USA)	USD	67.891	100%(272)	Produzione / Distribuzione	73.046	641
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat (Vietnam)	VND	21.000.000	100%	Produzione / Distribuzione	2.417	-53
Meira Eesti Oü	Tallin (Estonia)	EUR	15	100%	Distribuzione	108	7
Meira Oy Ltd.	Helsinki (Finlandia)	EUR	1.000	100%	Produzione / Distribuzione	17.918	2.331
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo (Regno Unito)	GBP	-	100%	Rete di caffetterie / Distribuzione	788	189
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán (Messico)	MXN	1.806	50%	Distribuzione	160	7
Massimo Zanetti Beverage Cafes USA Inc.	Suffolk (USA)	USD	-	100%(273)	Gestione Rete di caffetterie	-5.466	-214
Kauai Coffee Company LLC	Kalaheo, Isola di Kauai (Hawaii – USA)	USD	-	100%(274)	Coltivazione, Produzione e distribuzione	2.179	1.478
Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC	Wilmington (USA)	USD	-	100%(275)	Produzione	19.821	0
Coffee Care (South West) Ltd	Bay3 Farm Cocklake Weddmore Somerset (Regno Unito)	GBP	0(276)	50%	Distribuzione	99	22

(271) 100 azioni, del valore nominale di Euro 1 ciascuna, di Segafredo Zanetti Portugal S.A., sono detenute da persone fisiche. In particolare, si segnala che il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, possiede 20 azioni, con valore nominale di Euro 1 ciascuna (pari allo 0,003% del capitale di tale società).

(272) Capitale sociale soggetto a pegno. Per ulteriori dettagli sul pegno si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto

(273) Capitale sociale soggetto a pegno. Per ulteriori dettagli sul pegno si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(274) Capitale sociale soggetto a pegno. Per ulteriori dettagli sul pegno si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(275) Capitale sociale soggetto a pegno. Per ulteriori dettagli sul pegno si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(276) Si segnala che il capitale sociale della società in oggetto è pari a GBP 100.

Denominazione	**Sede**	**Capitale sociale al 31 dicembre 2014** *(Euro)*		**% di capitale sociale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente**	**Principale attività**	**Patrimonio netto (al 31 dicembre 2014)**	**Risultato di esercizio (al 31 dicembre 2014,** *in migliaia di Euro***)**
		Valuta	**Importo arrotondato** *(/000)*				
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd.	Bangkok (Tailandia)	THB	30.000	100%(277)	Subholding	722	-30
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd.	Bangkok (Tailandia)	THB	15.300	100%(278)	Subholding	383	0
Boncafe International Pte Ltd.	Singapore	S$	3.200	100%	Produzione/ Distribuzione	8.170	-538
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Kuala Lampur (Malesia)	RM	200	100%	Distribuzione	5.246	163
Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	RM	0(279)	100%	Distribuzione	131	8
Boncafe (Cambodia) Ltd.	Phnom Penh (Cambogia)	KHR	108.000	100%	Distribuzione	411	21
Boncafe Middle East Co. LLC	Dubai	AED	300	49%	Distribuzione	2.322	236
Six Degrees Cafe Pte. Ltd	Singapore	S$	0(280)	100%	Inattiva	0	0
Boncafe (Thailand) Ltd.	Bangkok (Tailandia)	THB	150.000	100%(281)	Produzione/ Distribuzione	7.639	752
BeanToCup (Thailand) Ltd.	Bangkok (Tailandia)	THB	4.000	100%	Distribuzione	213	38
Boncafe (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong	USD	100	100%	Distribuzione	39	-43
Doge Finland Oy	Helsinki (Finlandia)	EUR	3(282)	100%	Gestione Immobili	412	243
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagabria (Croazia)	HRK	1.850	100%	Distribuzione	219	-23
Segafredo Zanetti Espresso Services Srl	Brașov (Romania)	RON	1	51%	Consulenza/ Servizi	N.A(*)	N.A(*)

(*) Società costituita nel 2015.

L'Emittente ha adottato le misure atte a rispettare le previsioni di cui all'art. 36 del Regolamento Mercati.

In particolare, l'Emittente, sulla base dei dati contenuti nel Bilancio Consolidato ed in applicazione dei parametri previsti dal citato art. 36, ha determinato che le seguenti società del Gruppo MZB, costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, si qualificano come controllate che rivestono significativa rilevanza ai fini dell'applicabilità dell'articolo 36, comma 1, del Regolamento Mercati:

- Massimo Zanetti Beverage USA, Inc., con sede negli Stati Uniti;
- Boncafe International Pte Ltd, con sede in Singapore; e
- Kauai Coffee Company LLC, con sede negli Stati Uniti,

(collettivamente, le "**Controllate Extra-UE Significative**")

(277) 1 azione del capitale sociale della società è detenuta da un individuo di nazionalità tailandese.

(278) 1 azione del capitale sociale della società è detenuta da un individuo di nazionalità tailandese.

(279) Si segnala che il capitale sociale deliberato della società in oggetto è di RM 200.000, e quello emesso e versato è pari a RM 2.

(280) Si segnala che il capitale sociale della società in oggetto è pari a S$ 100.

(281) 1 azione del capitale sociale della società è detenuta da un individuo di nazionalità tailandese.

(282) Si segnala che il capitale sociale della società in oggetto è pari a Euro 2.500.

Alle luce di quanto precede, l'Emittente:

(i) metterà a disposizione del pubblico le situazioni contabili predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato dalle Controllate Extra-UE Significative;

(ii) ha acquisito dalle suddette società lo statuto, nonché la composizione ed i poteri degli organi sociali; e

(iii) ha accertato che tali società forniscano alla Società di Revisione, le informazioni a questa necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali dello stesso Emittente e dispongano di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione dell'Emittente ed alla Società di Revisione i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato.

Le altre società del Gruppo MZB costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea (le "**Altre Controllate Extra-UE**") non superano i parametri di significatività previsti dall'art. 36 del Regolamento Mercati. Al riguardo, in particolare, si precisa che al 31 dicembre 2014:

(i) nessuna di tali società aveva un attivo patrimoniale superiore al due per cento dell'attivo del bilancio consolidato del Gruppo MZB e ricavi superiori al cinque per cento dei ricavi consolidati del Gruppo MZB al 31 dicembre 2014;

(ii) la somma degli attivi e dei ricavi delle suddette società non superava il dieci per cento o il quindici per cento, rispettivamente, dell'attivo o dei ricavi consolidati del Gruppo MZB al 31 dicembre 2014; e

(iii) nessuna delle suddette società, in relazione al tipo di attività svolta o al tipo di contratti, garanzie, impegni e rischi conclusi e assunti, è idonea a influenzare in maniera rilevante la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB.

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

8.1.1 Beni immobili in proprietà o in locazione

La tabella che segue riporta gli immobili di proprietà del Gruppo MZB alla Data del Prospetto, con indicazione della società titolare del diritto di utilizzo, del titolo di utilizzo, dell'ubicazione, della destinazione d'uso e della superficie. Alla Data del Prospetto, non si registrano gravami sugli immobili di proprietà del Gruppo MZB in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte dei rispettivi proprietari, salvo quanto di seguito riportato in nota.

Società	Titolo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Superficie (mq)
Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Società Proprietaria	Villorba (TV), Via Gian Giacomo Felissent n. 53	Abitazione/Uffici	mq 786
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Mantova (MN) – Via Ariosto 25	Deposito	mq 178
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Vigevano (PV) – Via Battù 39	Magazzino e Uffici	mq 303
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Grosseto (GR) – Viale Europa 9	Magazzino/Deposito e Autorimessa	mq 117 (magazzino) / mq 26 (autorimessa)/ mq 18 (piccolo magazzino)
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Mogliano Veneto (TV) – Via Tiziano Vecellio 11/A – Frazione Bonisiolo	Magazzino/Deposito	mq 197 (annessa corte esclusiva)
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Villapiana (CS) – Zona Pip – Contrada Santa Maria del Monte	Deposito	mq 300 + mq 880 (annessa corte esclusiva)
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Pianoro (BO) – Via Nazionale 65	Deposito	mq 258
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Pianoro (BO) – Via Valle Verde 4	Deposito	mq 259
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Pianoro (BO) – Fraz. Sesto di Rastignano – Via Puccini 1	Uffici/Deposito/ Stabilimento	mq 6.349 (uffici 1.441+ mensa, interrato 494+ capannoni 4.414
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Pianoro (BO) – Fraz. Sesto di Rastignano – Via Puccini 2	Appartamento	mq 124,80
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Pianoro (BO) – Fraz. Sesto di Rastignano – Via Verdi 11	Ufficio e Deposito	mq 2.729 (uffici 716+ magazzino 1.441+ autorimessa 194+ tettoia 378)
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria(283)	Cortina d'Ampezzo (BL) – Corso Italia 56	Bar/Magazzini	mq 187
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria(284)	Modena (MO) – Via Emilia Centro n.259-261	Bar	mq 196
Segafredo Zanetti S.p.A.	Società Proprietaria	Udine – Via del Cotonificio n. 47	Negozio/Deposito	mq 391

(283) L'immobile in oggetto è gravato da una servitù di passaggio.

(284) L'immobile in oggetto è soggetto ad un vincolo di interesse storico e artistico di cui alla legge 1 giugno 1939 n. 1089 per atto 10 maggio 1910, 23 giugno 1910, 10 aprile 1919, 22 gennaio 1921, 20 maggio 1937 (emanato ex lege 20 giugno 1990 n. 364, senza obbligo di trascrizione), e per atto 22 dicembre 1948.

Società	Titolo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Superficie (mq)
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Società Proprietaria	Casale sul Sile (TV) – frazione Conscio – Via Peschiere n. 51	Fabbricato industriale	mq 2.993 interni; mq 4.041 esterni scoperti e coperti
La San Marco S.p.A.	Società Proprietaria	Gradisca d'Isonzo (GO) – Via Padre e Figlio Venuti 10	Fabbricato industriale e relativi annessi	mq 8.468 (edificio e corpi di fabbrica) mq 60.625 (pertinenza e area libera edificabile)
Segafredo Zanetti (Brasil), Comercialização e Distribuição de Café S.A.	Società Proprietaria(285)	Rua Continental, No. 400, Cinco Perobas/Cincão, Città di Contagem, Stato di Minas Gerais, Brasile	Fabbricato industriale	mq 4.972,78
Segafredo Zanetti Poland SP. Z O.O.	Società Proprietaria	ul. Partyzantów 7, Bochnia, Polonia	Fabbricato industriale e magazzino	mq 1.638,10
Segafredo Zanetti Poland SP. Z O.O.	Società Proprietaria	ul. Partyzantów 7, Bochnia, Polonia	Uffici	mq 1.118
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland B.V.	Società Proprietaria	Rouaanstraat 10-12, 9723 CD, Groningen, Paesi Bassi	Fabbricato industriale e magazzino	mq 6.162
Segafredo Zanetti Austria GmbH	Società Proprietaria	Hallwanger Landesstrasse 10, A-5300 Hallwang (EZ 1662 GB 56518 Hallwang I), Austria	Sede legale	mq 1.796
Segafredo Zanetti Austria GmbH	Società Proprietaria	Gewerbestrasse 1, A-5300 Hallwang (EZ 2127 GB 56518 Hallwang I) Austria	Sede legale(286)	mq 1.433
Segafredo Zanetti Portugal SA	Società Proprietaria	Avenida da Boavista, n.º 1681, 8.º andar, 4100-132 Porto, Portogallo	Uffici	mq 58,8
Segafredo Zanetti Portugal SA	Società Proprietaria	Avenida da Boavista, n.º 1681, cave 3, 1.º piso, 4100-132 Porto, Portogallo (ingresso da Rua António Bessa Leite n.º 1589)	Parcheggio	1/58 di mq 2.361
Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.	Società Proprietaria(287)	Bright Lane – Progress Road in Suffolk, Virginia, USA	Impianto produttivo	mq 128.077
Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC	Società Proprietaria(288)	Blocco no. 39, lotto no. 6.02, 10 Empire Boulevard, Moonachie, New Jersey, USA	Impianto produttivo	mq 10.219 (di cui 1.021 mq di uffici, 3.577 mq di magazzino e 5.620 mq di superficie dedicata alle attività produttive)
Segafredo Zanetti France SAS	Società Proprietaria	Sotteville-Les-Rouen (Seine Maritime 76300), rue Gaspard Monge, Francia	Impianto produttivo	mq 1.318 (superficie impianto operativo) + mq 1.900 (parcheggio non coperto)
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Società Proprietaria	Lotto di terreno B_6E11_CN in My Phuoc Industrial Park 3, Ben Cat Ward, Provincia di Binh Duong, Vietnam	Impianto produttivo + Uffici	mq 5.000
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria	No. 252/107 Muang Thai-Phatra Tower 2, 21° piano, Ratchadaphisek Road, Sotto-distretto di HuayKwang, Distretto di HuayKwang, Bangkok, Tailandia	Uffici	mq 298,28

(285) L'immobile è soggetto a vincolo d'uso (i.e. industria del caffè), può essere ceduto solo con il consenso del Centro Industrial de Contagem – Cinco e può essere concesso in garanzia dalla società Segafredo Zanetti (Brasil) Commercializaçao e Distribuiçao de Café, S.A., solo in relazione a finanziamenti relativi al business del caffè.

(286) L'immobile in oggetto è adiacente ed integrato all'immobile sito in Landesstrasse 10, A-5300 Hallwang, dove è ubicata la sede legale della società.

(287) Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. si è impegnata a non vendere ed a non costituire vincoli di alcuna natura su tale immobile, senza previo consenso scritto delle banche finanziatrici. Per ulteriori dettagli su tale vincolo rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

(288) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca retta dalla legge del Commonwealth of Virginia (USA). Per ulteriori dettagli sull'ipoteca si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

Società	Titolo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Superficie (mq)
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria(289) (****)	No. 252/110 Muang Thai-Phatra Tower 2, 21° piano, Ratchadaphisek Road,Sotto-distretto di HuayKwang, HuayKwang District, Bangkok, Tailandia	Uffici	mq 271,60
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria	No. 252/111 Muang Thai-Phatra Tower 2, 21° piano, Ratchadaphisek Road, Sotto-distretto di HuayKwang, Distretto di HuayKwang, Bangkok, Tailandia	Uffici	mq 8,74
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria	No. 252/114 Muang Thai-Phatra Tower 2, 21° piano, Ratchadaphisek Road,Sotto-distretto di HuayKwang, Distretto di HuayKwang, Bangkok, Tailandia	Uffici	mq 8,74
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria(290)	No. 252/189, Muang Thai – Phatra Complex Building (Plaza), 1° piano, Ratchadaphisek Road, Sotto-distretto di Huay Kwang, Distretto di Huay Kwang, Bangkok, Tailandia	Locale BoncafeVino	mq 86,43
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria(291)	No. 252/190, Muang Thai – Phatra Complex Building (Plaza), 1° piano, Ratchadaphisek Road, Sotto-distretto di Huay Kwang, Distretto di Huay Kwang, Bangkok, Tailandia	Locale BoncafeVino	mq 83,83
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria(292)	No. 5 Soi 20 MitunaYeak 11, SutthisanVinijchai Road, Sotto-distretto di Samsen-Nork, Distretto di Huay Kwang, Bangkok, Tailandia	Deposito	mq 194,8
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria	No. 7 Soi 20 MitunaYeak 11, SutthisanVinijchai Road, Sotto-distretto di Samsen-Nork, Distretto di Huay Kwang, Bangkok, Tailandia	Deposito	mq 196,8
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria(293)	No. 340 Moo 6, Chonburi Industrial Estate (Bowin), Sotto-distretto di Bowin, Distretto di Sriracha, Provincia di Chonburi, Tailandia	Impianto produttivo e magazzino centrale	mq 13.260
Boncafe (Thailand) Ltd	Società Proprietaria	No. 455 Yaowarat Road, Sotto-distretto di TaladYai, Distretto di Muang-Phuket, Provincia di Phuket, Tailandia	Deposito	mq 72,4

(289) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca di diritto Tailandese a favore della Kasikorn Bank Public Company Limited per un valore di Baht 9.500.000, sottoscritta in data 11 novembre 2002.

(290) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca di diritto Tailandese a favore della Siam Commercial Bank Public Company Limited per un valore di Bath 10.000.000, sottoscritta in data 24 maggio 2011.

(291) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca di diritto Tailandese a favore della Siam Commercial Bank Public Company Limited per un valore di Bath 10.000.000, sottoscritta in data 24 maggio 2011.

(292) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca di diritto Tailandese a favore della Kasikorn Bank Public Company Limited per un valore di Bath 5.500.000, sottoscritta in data 11 novembre 2002.

(293) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca di diritto Tailandese a favore della Siam Commercial Bank Public Company Limited per un valore di Bath 40.000.000.

Società	Titolo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Superficie (mq)
Boncafe (Thailand) Ltd.	Società Proprietaria	No. 457 Yaowarat Road, Sotto-distretto di TaladYai, Distretto di Muang-Phuket, Provincia di Phuket, Tailandia	Deposito	mq 72,4
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Società Proprietaria	Inanam, Distretto di Kota Kinabalu, Malesia	Uffici e magazzino centrale	mq 393,40
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Società Proprietaria	Lotto no. PT 7147, Tempat of Batu 5, Jalan Empang, Mukim Empang, Distretto di Hulu Langat, Stato di Selangor Darul Ehsan, Malesia	Uffici e depositi	mq 602,7352
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Società Proprietaria	Lotto no.2732, Tanjong Bungah, Distretto di Timor Laut, Stato di Pulau Pinang, Malesia	Uffici e depositi	mq 149,4761
Brulerie des Cafès Corsica S.A.S.	Società proprietaria	Comune di Afa, Zone Industrielle de baleone lieu dit Furone, Ajaccio, Corsica	Uffici e stabilimento produttivo	mq 67,38 (uffici), mq 1.073,69 (produzione) mq 24,77 (locali ad uso esclusivo e comune)
Doge Finland Oy	Società proprietaria(294)	Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia	Uffici e stabilimento produttivo	mq 4.835

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB conduce in locazione più di 168 immobili dislocati in vari Paesi. In Italia conduce in locazione 82 immobili (di cui 34 sono concessi in sublocazione). In Italia la durata media delle relative locazioni è di 6 anni con rinnovi automatici ai sensi di legge.

8.1.2 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB è proprietario della quasi totalità degli impianti e dei macchinari produttivi necessari per lo svolgimento della propria attività(295).

Si precisa che nel corso degli ultimi 10 anni il Gruppo si è principalmente focalizzato sull'individuazione ed acquisizione di impianti produttivi, ubicati in Paesi e posizioni strategiche, al fine di accrescere la propria capacità produttiva ed essere in grado di soddisfare al meglio le richieste dei clienti nelle diverse geografie in cui il Gruppo è presente ed opera. Completata questa fase con gli ultimi investimenti effettuati (in particolare l'acquisto dello stabilimento di Moonachie e delle torrefazioni a Singapore e Bangkok e la costruzione del nuovo stabilimento in Vietnam (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), il Gruppo intende ora rifocalizzarsi sull'ottimizzazione dei livelli di utilizzo degli stabilimenti di cui dispone.

Nelle schede che seguono si riportano le principali informazioni relative agli impianti di produzione e confezionamento del caffè e degli altri prodotti del Gruppo MZB, utilizzati dal Gruppo alla Data del Prospetto.

(294) L'immobile in oggetto è gravato da ipoteca a favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., a garanzia del finanziamento concesso originariamente da Fortis Bank SA / NV, succursale di Milano (a cui è successivamente succeduta Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.), alla Parte Correlata Doge S.p.A. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(A)(8) del Prospetto.

(295) I beni delle società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC, Kauai Coffee Company LLC, e Massimo Zanetti Beverage Cafes USA Inc. sono stati costituiti in garanzia a favore di alcuni istituti finanziatori. Per ulteriori dettagli sul tale garanzia si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22. 12 del Prospetto.

Stabilimento di Suffolk (Virginia, USA)

Sede	Suffolk, Virginia, USA
Capacità produttiva massima	84.000 tonnellate all'anno di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	68% per circa 58.500 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè macinato, in grani e porzionato in capsule (per caffè filtro, compatibili con sistema americano), commercializzate con i marchi CHOCK FULL O' NUTS, HILLS BROS., MJB e CHASE&SANBORN destinato al canale Mass Market Produzione e confezionamento di caffè per conto di catene del Mass Market
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.

Stabilimento di Moonachie (New Jersey, USA)

Sede	Moonachie, New Jersey, USA
Capacità produttiva massima	38.500 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	55% per circa 21.250 tonnellate di caffè tostato. Il livello di utilizzo contenuto è collegato alla recente acquisizione dello stabilimento (2012) ed all'installazione, negli ultimi 18 mesi, di una nuova linea per la produzione di capsule per caffè filtro, che ancora non è entrata a pieno regime.
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè macinato, in grani e porzionato in capsule (per caffè filtro, sistema proprietario OC) commercializzate con i marchi CHOCK FULL O' NUTS, HILLS BROS. e SEGAFREDO ZANETTI e destinato al canale Foodservice. Produzione e confezionamento di caffè per conto di catene del Foodservice sotto loro marchi (canale Private Label)
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC(296).

(296) Si segnala che l'immobile in questione è gravato da ipoteca retta dal diritto dello Stato del New Jersey (USA) e che (a) i crediti, i canoni di locazione, le royalties, i profitti, i guadagni ed i proventi in qualsiasi modo connessi con lo Stabilimento di Moonachie, (b) tutti i contratti di locazione esistenti e futuri relativi allo Stabilimento di Moonachie insieme al diritto di modificarne i relativi termini e condizioni, e (c) tutte le garanzie relative agli obblighi di ciascun conduttore ai sensi di suddetti contratti di locazione, sono ceduti a scopo di garanzia ad alcune banche finanziatrici. Per ulteriori dettagli al riguardo si rinvia alla Sezione Pima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

Stabilimento di Rouen (Francia)

Sede	Rouen, Francia
Capacità produttiva massima	22.600 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	73% per circa 16.600 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè macinato, in grani e porzionato in capsule (per espresso, sistema compatibile), commercializzate con i marchi SAN MARCO, PHILTRE D'OR, STENTOR, QUOTIDIEN, AROMEX e SEGAFREDO ZANETTI, destinato al canale Foodservice Produzione e confezionamento di caffè per conto di catene del Mass Market e catene del Foodservice.
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti France Sas

Stabilimento di Rastignano (Italia)

Sede	Sesto di Rastignano (Bologna), Italia
Capacità produttiva massima	15.200 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	67% per 10.200 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè in grani e macinato, commercializzate con il marchio SEGAFREDO ZANETTI, destinato all'Italia ed all'estero. Produzione di caffè macinato per le produzioni di caffè porzionato di Segafredo Zanetti Coffee System
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti S.p.A.

Stabilimento di Helsinki (Finlandia)

Sede	Helsinki, Finlandia
Capacità produttiva massima	Caffè: 15.000 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	Caffè: 75% per circa 11.200 tonnellate (su due turni di produzione)
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè macinato commercializzato con i marchi principali KULTA KATRIINA, SALUDO, CAFÉ AROME HIENO, MEIRAN REILU KAHVI. Confezionamento di spezie, condimenti per insalate, insaporitori, decorazioni per dolci ed altri prodotti similari, commercializzati con il marchio MEIRA
Titolo dell'utilizzo	Immobile condotto in locazione da Meira Oy

Stabilimento di Contagem (Brasile)

Sede	Contagem, Belo Horizonte, Brasile
Capacità produttiva massima	3.500 tonnellate annue di caffè tostato (su un solo turno)
Livello di utilizzo (2014)	77% per circa 2.700 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè in grani e macinato, commercializzate con i marchi SEGAFREDO ZANETTI, ITAMBÉ, NACIONAL, NOVA SUISSA e SEGAFREDO ZANETTI MASSIMO, BUONO, destinato al mercato brasiliano ed all'estero.
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti (Brasil), Comercialização e Distribuição de Café S.A.

Stabilimento di Groeningen (Olanda)

Sede	Groeningen, Olanda
Capacità produttiva massima	3.800 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	90% per circa 3.400 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè in grani e macinato, commercializzate con i marchi TIKTAK e SEGAFREDO ZANETTI.
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland B.V.

Stabilimento di Hallwang (Austria)

Sede	Hallwang, Salisburgo, Austria
Capacità produttiva massima	2.960 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	90% per circa 2.700 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè in grani e macinato commercializzate con i marchi FABIA e SEGAFREDO ZANETTI.
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti Austria GmbH.

Stabilimento di San Josè (Costa Rica)

Sede	San Jose (Alajuela), Costa Rica
Capacità produttiva massima	1.680 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	59 % per circa 990 tonnellate di caffè tostato. Il livello di utilizzo contenuto dipende dal fatto che lo stabilimento è molto piccolo e prevalentemente dedicato alla produzione locale
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè macinato commercializzato con i marchi CAFÈ MONTAÑA e MONTICO. Produzione e confezionamento di caffè per conto terzi (Private Label).
Titolo dell'utilizzo	Immobile condotto in locazione da Distribuidora Cafè Montaña S.A.

Stabilimento di Bochnia (Polonia)

Sede	Bochnia (Cracovia), Polonia
Capacità produttiva massima	1.200 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	69 % per circa 830 tonnellate di caffè tostato. Il livello di utilizzo contenuto dipende dal fatto che lo stabilimento è molto piccolo e prevalentemente dedicato alla produzione locale
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè macinato ed in grani e confezionamento di zucchero in stick, commercializzati con i marchi SEGAFREDO ZANETTI e CAFÈ MAG. Una parte limitata della produzione è effettuata per conto terzi (Private Label).
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.

Stabilimento di Kauai (Stati Uniti)

Sede	Kauai, Hawaii, Stati Uniti
Capacità produttiva massima	500 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	55% per 275 tonnellate di caffè tostato. Il livello di utilizzo contenuto dipende dal fatto che lo stabilimento è molto piccolo e prevalentemente dedicato alla produzione locale
Prodotti	Produzione e confezionamento di miscele di caffè 100% arabica, commercializzate con il marchio KAUAI COFFEE
Titolo dell'utilizzo	Immobile condotto in locazione da Kauai Coffee Company LLC

Stabilimento di Musselburgh (Regno Unito)

Sede	Musselburgh, Edimburgo, Regno Unito
Capacità produttiva massima	Caffè. 400 tonnellate annue
Livello di utilizzo (2014)	Caffè: 38% per 150 tonnellate annue. Il livello di utilizzo contenuto dipende dal fatto che lo stabilimento è molto piccolo e prevalentemente dedicato alla produzione di prodotti diversi dal caffè
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè, tè (in bustine monodose e in foglia) e cioccolatini artigianali, commercializzati con il marchio BRODIES
Titolo dell'utilizzo	Immobile condotto in locazione da Brodie Melrose Drysdale & Co Ltd.

Stabilimento di Afa – Ajaccio (Corsica)

Sede	Afa, Ajaccio, Corsica
Capacità produttiva massima	200 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	50% per circa 100 tonnellate annue di caffè tostato. Il livello di utilizzo contenuto dipende dal fatto che lo stabilimento è molto piccolo e prevalentemente dedicato alla produzione locale
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè macinato e in grani, commercializzato principalmente con il marchio CAFÉ CORSICA.
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Brulerie des Cafés Corsica SAS

Stabilimento di Conscio di Casale sulle Sile (Italia)

Sede	Conscio di Casale sul Sile, Treviso, Italia
Capacità produttiva massima	50 milioni di capsule all'anno
Livello di utilizzo (2014)	70% con 35 milioni di capsule prodotte
Prodotti	Confezionamento di caffè macinato porzionato in cialde, rigide e morbide monodose, e caffè macinato, commercializzati con i marchi SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM, SEGAFREDO ZANETTI, UNICA. Confezionamento di caffè istantaneo, anche decaffeinato, in bustine monodose o in sacchetti, preparati in polvere per bevanda al cacao, piccoli utensili domestici a complemento delle macchine da caffè per capsule. Tali prodotti sono commercializzati con i marchi SEGAFREDO ZANETTI, HOT CHOCK, UNICA
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

Stabilimento di Gradisca d'Isonzo (Italia)

Sede	Gradisca d'Isonzo, Gorizia, Italia
Capacità produttiva massima	Macchine tradizionali (espresso): 7160 unità all'anno Macchine ad uso ufficio (capsule): 6550 unità all'anno Macinadosatori: 8865 unità all'anno
Livello di utilizzo (2014)	Macchine tradizionali (espresso): 6.236 unità prodotte Macchine ad uso ufficio (capsule): 5.408 unità prodotte Macinadosatori: 7812 unità prodotte Capacità produttiva utilizzata all'86%
Prodotti	Fabbricazione di macchine professionali, macchine a capsule, macinadosatori, commercializzati con il marchio LA SAN MARCO
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di La San Marco S.p.A.

Stabilimento di Chonburi (Tailandia)

Sede	Chonburi, Tailandia
Capacità produttiva massima	Caffè = 1200 tonnellate annue
Livello di utilizzo (2014)	Caffè: 82% per 980 tonnellate annue
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè macinato, in grani e porzionato (in cialde sia rigide sia morbide) commercializzati con il marchio BONCAFÉ oltre che tè solubile (addizionato con la vitamina C) e cacao solubile, commercializzati rispettivamente con il marchio BONTEA MIX e BONCHOCO
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Boncafe (Thailand) Ltd.

Stabilimento di Singapore

Sede	Singapore
Capacità produttiva massima	600 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	63% per circa 380 tonnellate di caffè tostato
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè macinato e in grani, commercializzati con il marchio BONCAFÉ
Titolo dell'utilizzo	Immobile condotto in locazione da Boncafe International Pte Ltd.

Stabilimento di My Phuoc (Vietnam)

Sede	My Phuoc, Vietnam
Capacità produttiva massima	1.000 tonnellate annue di caffè tostato
Livello di utilizzo (2014)	Dato non disponibile in quanto lo stabilimento è divenuto operativo alla fine del mese di novembre 2014
Prodotti	Produzione e confezionamento di caffè
Titolo dell'utilizzo	Immobile di proprietà di Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd.

8.2 Tematiche ambientali

Alla Data del Prospetto, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente e dal Gruppo nel suo complesso, l'Emittente non è conoscenza di significative problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al precedente Paragrafo 8.1.

CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Premessa

Nel presente capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo al e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Le informazioni del Gruppo riportate nel presente Capitolo sono state estratte dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 nonché dal Bilancio Consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e Paragrafo 20.3 del Prospetto), e da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Si segnala che in data 1 dicembre 2014 ha acquisito efficacia giuridica l'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente, con cui si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del business green coffee attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di trading dello stesso.

Il business del *green coffee* è stato, pertanto, classificato come un'attività cessata ai sensi dell'IFRS 5, i cui risultati sono esposti separatamente in apposita voce nel conto economico separato, al netto degli effetti fiscali, con analoga esposizione, limitatamente al conto economico, per gli esercizi precedenti ai fini comparativi. Le voci della situazione patrimoniale e finanziaria del business del *green coffee* al 31 dicembre 2013 e 2012, ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, sono mantenute nelle relative categorie di appartenenza.

I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

Si segnala, inoltre, che nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha assunto il controllo delle Società Boncafe, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti. La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 15.272 migliaia ed Euro 1.115 migliaia. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014. Per ulteriori informazioni relative a tale acquisizione si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo V, paragrafo 5.2.1.1 e Capitolo IX, paragrafo 9.2.1.3 del Prospetto.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, V, X e XX della Sezione Prima.

9.1 Situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2011

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti e Impieghi" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[a]	2012
Impieghi:				
Attività non correnti[1]	368.276	347.225	293.114	307.258
Capitale Circolante Netto[2]	176.312	142.418	164.580	184.974
Passività non correnti[3]	(42.315)	(39.727)	(36.867)	(36.492)
Capitale investito netto[4]	**502.273**	**449.916**	**420.827**	**455.740**
Fonti:				
Patrimonio netto	222.736	206.575	219.008	241.446
Indebitamento Finanziario Netto	279.537	243.341	201.819	214.294
Fonti di finanziamento	**502.273**	**449.916**	**420.827**	**455.740**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Attività non correnti, Capitale Circolante Netto, Passività non correnti, Capitale investito netto non sono identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS. 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.

(1) Le Attività non correnti sono calcolate come somma di attività materiali, attività immateriali, investimenti immobiliari, crediti per imposte anticipate, crediti verso clienti non correnti, altre attività non correnti.

(2) Il Capitale Circolante Netto è calcolato come somma di rimanenze, crediti verso clienti, crediti per imposte correnti ed altre attività correnti, al netto di debiti verso fornitori, debiti per imposte correnti, ed altre passività correnti. Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti.

(3) Le Passività non correnti sono calcolate come somma di benefici ai dipendenti, imposte differite passive, altri fondi non correnti ed altre passività non correnti.

(4) Il Capitale investito netto è calcolato come somma di Capitale Circolante Netto e Attività non correnti al netto delle Passività non correnti.

9.1.1 Attività non correnti

Si riporta di seguito la composizione delle attività non correnti del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[a]	2012
Attività immateriali	116.312	108.435	46.525	49.369
Attività materiali	212.633	203.226	194.642	206.130
Investimenti immobiliari	4.499	4.525	4.628	4.730
Partecipazioni in joint venture	129	128	120	-
Crediti verso clienti non correnti	15.263	15.079	16.551	17.097
Crediti per imposte anticipate	13.159	10.311	10.704	9.607
Altre attività non correnti	6.281	5.521	19.944	20.325
Attività non correnti	**368.276**	**347.225**	**293.114**	**307.258**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Per maggiori dettagli sugli investimenti effettuati per attività immateriali ed attività materiali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto, nonché alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.5 e nota 20.1.1.7 e Paragrafo 20.3, nota 20.3.2.7 per ulteriori informazioni relative all'incremento delle attività immateriali dovute principalmente all'acquisizione delle Società Boncafe del 1° agosto 2014 e dei marchi SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO e PUCCINO's del 25 settembre 2014.

Relativamente agli investimenti immobiliari, si rileva che non sono stati effettuati investimenti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e nemmeno negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, e 2012 e, pertanto, la variazione della voce è relativa agli ammortamenti registrati nei periodi.

Relativamente alla voce "Crediti verso clienti non correnti" si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 del Prospetto.

Le altre attività non correnti sono pari ad Euro 6.281 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 5.521 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 19.944 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 20.325 migliaia al 31 dicembre 2012) ed includono, principalmente, i depositi cauzionali relativi alla locazione di locali gestiti da terzi prevalentemente ubicati in Giappone, nonché altri crediti non correnti. Le altre attività non correnti al 31 dicembre 2013 e 2012 includono transazioni con Parti Correlate, il cui saldo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 è pari a Euro zero migliaia per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie intervenute nel 2014. Per ulteriori informazioni relative a tali transazioni si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(A)(1) e (2) del Prospetto.

9.1.2 Capitale Circolante netto

Si riporta di seguito la composizione del Capitale Circolante Netto del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013[a]**	**2012**
Rimanenze	145.815	139.302	140.826	151.888
Crediti verso clienti	123.173	119.903	94.503	112.537
Crediti per imposte correnti	1.248	510	776	2.046
Altre attività correnti[b]	22.361	18.450	19.444	21.111
Debiti verso fornitori	(80.425)	(92.576)	(63.336)	(75.494)
Debiti per imposte correnti	(2.411)	(2.084)	(1.834)	(943)
Altre passività correnti	(33.449)	(41.087)	(25.799)	(26.171)
Capitale Circolante Netto	**176.312**	**142.418**	**164.580**	**184.974**
– di cui relativo ad attività operative	*176.312*	*142.418*	*130.004*	*146.554*
– di cui relativo ad attività cessate	-	-	*34.576*	*38.420*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(b) Altre attività correnti escludono crediti finanziari correnti, inclusi nell'Indebitamento Finanziario Netto.

A seguire l'analisi di dettaglio delle principali voci che compongono il Capitale Circolante Netto del Gruppo alla chiusura del primo trimestre 2015 nonché degli esercizi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Rimanenze

Si riporta di seguito il dettaglio delle rimanenze suddivise per categoria merceologica al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Materie prime e di consumo	64.659	71.306	51.566	58.184
Prodotti finiti	77.128	64.202	54.196	53.386
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	4.028	3.794	2.272	3.243
Rimanenze delle attività cessate	–	–	32.792	37.075
Totale	**145.815**	**139.302**	**140.826**	**151.888**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La voce "Materie prime e di consumo" include prevalentemente le giacenze di caffè verde. La voce "Prodotti finiti" include prevalentemente le giacenze di caffè tostato e, in misura inferiore, di prodotti coloniali e derivati.

Si riporta, di seguito, l'indice dei giorni medi di rotazione dei prodotti finiti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo degli stessi è riportata nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Giorni medi di rotazione dei prodotti finiti	33	31	27	23

2015 vs 2014

Le rimanenze sono pari ad Euro 145.815 migliaia al 31 marzo 2015 e registrano un incremento pari ad Euro 6.513 migliaia (4,5%) rispetto al 31 dicembre 2014 principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 8.314 migliaia).

2014 vs 2013

Le rimanenze sono pari ad Euro 139.302 migliaia al 31 dicembre 2014 e registrano un decremento pari ad Euro 1.524 migliaia (-1,1%) rispetto al 31 dicembre 2013 principalmente riconducibile a:

- decremento delle rimanenze delle attività cessate, relative prevalentemente a giacenze di caffè verde, per Euro 32.792 migliaia per effetto del deconsolidamento del business del *green coffee* a seguito dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia a partire dal 1° dicembre 2014;

- incremento delle rimanenze delle attività operative per Euro 31.268 migliaia (28,9%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è prevalentemente riconducibile a i) variazioni del tasso di cambio Euro/USD, che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 7.965 migliaia), ii) acquisizione delle Società Boncafe nel mese di agosto 2014 (Euro 7.454 migliaia), iii) variazioni del prezzo del caffè verde, solo parzialmente compensate da minori giacenze di stock.

2013 vs 2012

Le rimanenze sono pari ad Euro 140.826 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 151.888 migliaia al 31 dicembre 2012).

Le rimanenze delle attività operative sono pari ad Euro 108.034 migliaia al 31 dicembre 2013 e registrano un decremento di Euro 6.779 migliaia (-5,9%) rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento, in presenza di quantità fisiche in stock di caffè verde e caffè tostato sostanzialmente in linea con il 2012, è prevalentemente riconducibile al minore prezzo d'acquisto del caffè verde registrato nell'esercizio 2013, nonché all'impatto della traduzione dei saldi relativi alle società estere operanti, in particolar modo, negli USA per effetto del deprezzamento dello USD nei confronti dell'Euro.

Le rimanenze delle attività cessate sono sostanzialmente in linea con il 2012.

Crediti verso clienti e Crediti verso clienti non correnti

Si riporta di seguito il saldo dei crediti verso clienti correnti e non correnti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**			**Al 31 dicembre**
	2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti	163.337	158.784	134.122	153.999
Fondo svalutazione crediti	(24.901)	(23.802)	(23.068)	(24.365)
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**138.436**	**134.982**	**111.054**	**129.634**
di cui				
– Crediti verso clienti	*123.173*	*119.903*	*94.503*	*112.537*
– Crediti verso clienti non correnti	*15.263*	*15.079*	*16.551*	*17.097*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti verso clienti per tipologia di clientela al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

	Al 31 dicembre		
	2014	**2013[a]**	**2012**
Mass Market[b]	70.946	53.341	64.023
Foodservice[b]	58.253	49.502	52.109
Altri	5.783	4.711	7.752
Crediti delle attività cessate	-	3.500	5.750
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**134.982**	**111.054**	**129.634**
di cui			
– Crediti verso clienti	*119.903*	*94.503*	*112.537*
– Crediti verso clienti non correnti	*15.079*	*16.551*	*17.097*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(b) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.3 del Prospetto.

Si riporta, di seguito, l'indice dei giorni medi di incasso dei crediti verso clienti correnti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo degli stessi è riportata nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	**2014**	**2013**	**2012**
Giorni medi di incasso dei crediti verso clienti correnti	51	56	46	48

Si riporta di seguito il valore complessivo dei crediti verso clienti (correnti e non correnti) al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 suddivisi per scadenza:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013[a]**	**2012**
A scadere	102.949	80.587	91.159
Scaduti da 0-90 giorni	19.332	14.224	20.080
Scaduti da 91-180 giorni	3.841	2.776	3.115
Scaduti da oltre 180 giorni	8.860	9.967	9.530
Crediti scaduti	32.033	26.967	32.725
Crediti delle attività cessate	-	3.500	5.750
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**134.982**	**111.054**	**129.634**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Come riportato nelle precedenti tabelle, il fondo svalutazione crediti ammonta ad Euro 23.802 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 23.068 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 24.365 migliaia al 31 dicembre 2012). A tal fine si rileva che il Gruppo ha posto in essere procedure periodiche per il monitoraggio dell'affidabilità dei clienti, nonché per il recupero delle posizioni scadute, finalizzate al contenimento dei crediti scaduti negli esercizi oggetto di analisi.

Le posizioni creditizie scadute da oltre 90 giorni includono, principalmente, i crediti verso clientela *Foodservice*, in particolar modo, italiana che ha risentito degli effetti della con-

giuntura economica del Paese ed è rappresentata da un numero elevato di piccoli operatori. Tale frammentazione della clientela rende maggiormente complesse le procedure di recupero dei crediti.

Si riporta di seguito la concentrazione dei ricavi generati dai principali clienti del Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In percentuale)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2014**	**2013**	**2012**
Percentuale dei ricavi generati dal primo cliente sul totale dei ricavi	10,0%	10,9%	10,2%	10,4%	9,7%
Percentuale dei ricavi generati dai primi 5 clienti sul totale dei ricavi	31,1%	32,2%	32,7%	34,0%	33,0%
Percentuale dei ricavi generati dai primi 10 clienti sul totale dei ricavi	40,3%	43,3%	42,8%	43,8%	43,1%

I primi 10 (dieci) clienti in termini di fatturato generato nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 appartengono ai canali Private Label e Mass Market.

2015 vs 2014

I crediti verso clienti sono pari ad Euro 123.173 migliaia al 31 marzo 2015 e registrano un incremento pari ad Euro 3.270 migliaia (2,7%) rispetto al 31 dicembre 2014, principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 4.043 migliaia).

2014 vs 2013

I crediti verso clienti sono pari ad Euro 119.903 migliaia al 31 dicembre 2014 e registrano un incremento pari ad Euro 25.400 migliaia (26,9%) rispetto al 31 dicembre 2013, principalmente riconducibile a:

- incremento dei crediti verso clienti delle attività operative per Euro 28.900 migliaia (31,8%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è prevalentemente riconducibile a i) incremento dei giorni medi di incasso, ii) variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 3.539 migliaia), e iii) acquisizione delle Società Boncafe nel mese di agosto 2014 (Euro 4.112 migliaia);
- decremento dei crediti verso clienti delle attività cessate per Euro 3.500 migliaia per effetto deconsolidamento del business del *green coffee* a seguito dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia a partire dal 1° dicembre 2014;

2013 vs 2012

I crediti verso clienti al 31 dicembre 2013 sono al pari ad Euro 94.503 migliaia (Euro 112.537 migliaia al 31 dicembre 2012).

I crediti verso clienti delle attività operative sono al pari al 31 dicembre 2013 ad Euro 91.003 migliaia e registrano un decremento di Euro 15.784 migliaia (-14,8%) rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è prevalentemente riconducibile alla contrazione dei ricavi registrati nel 2013 rispetto all'esercizio precedente, anche considerando la stabilità dei giorni medi di incasso, sopra riportati, negli esercizi in esame.

I crediti verso clienti delle attività cessate sono pari ad Euro 3.500 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 5.750 migliaia al 31 dicembre 2012).

Debiti verso fornitori

Si riporta di seguito il saldo dei debiti verso fornitori ed i giorni medi di pagamento dei debiti verso fornitori al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. La metodologia adottata dal Gruppo per il calcolo dei giorni medi di pagamento è riportata nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Debiti verso fornitori	80.425	92.576	55.877	65.100
Debiti verso fornitori delle attività cessate	-	-	7.459	10.394
Totale	**80.425**	**92.576**	**63.336**	**75.494**
Giorni medi di pagamento dei debiti verso fornitori	42	56	39	39

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Il saldo dei debiti verso fornitori è prevalentemente riconducibile all'acquisto di caffè verde. Si rileva, a tal fine, che la Parte Correlata Cofiroasters SA è uno dei principali fornitori di caffè verde del Gruppo. L'incidenza delle forniture di caffè verde di Cofiroasters SA sul totale degli acquisti di materie prime, sussidiarie e merci, in termini di valore, è pari al 44,9%, 30,7%, 35,5%, 31,0% e 31,7% rispettivamente nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI Paragrafo 4.2 del Prospetto.

2015 vs 2014

I debiti verso fornitori sono pari ad Euro 80.425 migliaia al 31 marzo 2015 e registrano un decremento pari ad Euro 12.151 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a: *i)* decremento dei debiti verso le società del *green*

coffee per Euro 4.734 migliaia al 31 marzo 2015 rispetto al 31 dicembre 2014, *ii)* decremento dei giorni medi di pagamento e *iii)* variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 4.208 migliaia).

2014 vs 2013

I debiti verso fornitori sono pari ad Euro 92.576 migliaia al 31 dicembre 2014 e registrano un incremento pari ad Euro 29.240 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013, prevalentemente dovuto a:

- incremento dei debiti verso fornitori delle attività operative per Euro 36.699 migliaia (65,7%) rispetto al 31 dicembre 2013, prevalentemente riconducibile a: i) emersione dei saldi debitori verso le società del *green coffee* non consolidate al 31 dicembre 2014 per un importo pari ad Euro 23.135 migliaia, ii) variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 4.095 migliaia), iii) acquisizione delle Società Boncafe nel mese di agosto 2014 (Euro 2.333 migliaia), e iv) incremento dei giorni medi di pagamento; e
- decremento dei debiti verso fornitori delle attività cessate per Euro 7.459 migliaia per effetto deconsolidamento del business del *green coffee* a seguito dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia a partire dal 1° dicembre 2014.

2013 vs 2012

I debiti verso fornitori sono pari ad Euro 63.336 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 75.494 migliaia al 31 dicembre 2012).

I debiti verso fornitori delle attività operative sono pari ad Euro 55.877 migliaia al 31 dicembre 2013 e registrano un decremento di Euro 9.223 migliaia (-14,2%) rispetto all'esercizio precedente. Tale decremento è prevalentemente riconducibile al decremento sia dei volumi di acquisto che del prezzo del caffè verde registrato nel 2013 rispetto all'esercizio precedente.

I debiti verso fornitori delle attività cessate sono pari ad Euro 7.459 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 10.394 migliaia al 31 dicembre 2012).

Altre passività correnti

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altre passività correnti" al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Debiti verso il personale	7.687	7.309	7.384	6.111
Debiti verso istituti di previdenza	3.533	4.274	3.960	3.842
Altri debiti tributari	4.355	4.208	3.862	3.674
Contratti di garanzia finanziaria correnti	1.729	1.729	2.444	2.444
Anticipi da clienti	9.921	15.900	1.997	2.350
Debiti verso agenti	1.542	1.271	969	1.116
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	-	493	242
Contratti derivati sui tassi d'interesse	336	372	475	1.754
Altre passività correnti	4.346	6.024	2.935	2.809
Altre passività correnti delle attività cessate	-	-	1.280	1.829
Totale altre passività correnti	**33.449**	**41.087**	**25.799**	**26.171**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

2015 vs 2014

Le altre passività correnti sono pari ad Euro 33.449 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 41.087 migliaia al 31 dicembre 2014). Il decremento delle altre passività correnti pari ad Euro 7.638 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente riconducibile a:

- decremento degli anticipi corrisposti ad un importante cliente del Private Label negli USA per Euro 5.414 migliaia; e
- pagamento nel primo trimestre 2015 dell'aggiustamento di prezzo per l'acquisizione delle Società Boncafe classificato al 31 dicembre 2014 nella voce "Altre passività correnti", e pari ad Euro 2.450 migliaia.

2014 vs 2013

Le altre passività correnti sono pari ad Euro 41.087 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 25.799 migliaia al 31 dicembre 2013).

Gli anticipi da clienti rappresentano al 31 dicembre 2014 la voce principale delle "altre passività correnti" e sono pari ad Euro 15.900 migliaia (Euro 1.997 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 2.350 migliaia al 31 dicembre 2012).

L'incremento registrato in tale voce al 31 dicembre 2014 è riconducibile agli anticipi corrisposti da un importante cliente del Private Label negli USA per l'acquisto del caffè verde pari ad Euro 14.133 migliaia al 31 dicembre 2014.

Si rileva che nella voce "Altre passività correnti" al 31 dicembre 2014 sono inclusi Euro 2.450 migliaia relativi all'aggiustamento di prezzo dell'acquisizione delle Società Boncafe per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, da corrispondere nel 2015.

Per maggiori dettagli sulle altre passività correnti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

2013 vs 2012

Le altre passività correnti sono pari al 31 dicembre 2013 ad Euro 25.799 migliaia al 31 dicembre 2013 e sono sostanzialmente in linea con il 2012.

9.1.3 Passività non correnti

Di seguito si riporta il dettaglio delle passività non correnti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Benefici ai dipendenti	9.883	9.743	7.794	7.445
Altri fondi non correnti	2.416	2.291	2.409	3.776
Imposte differite passive	25.758	23.515	22.571	20.822
Altre passività non correnti	4.258	4.178	4.093	4.449
Passività non correnti	**42.315**	**39.727**	**36.867**	**36.492**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti sono pari ad Euro 9.883 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 9.743 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 7.794 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 7.445 migliaia al 31 dicembre 2012) ed includono piani a benefici definiti non coperti da attività a servizio del piano, tra cui si segnalano le passività relative al Trattamento di Fine Rapporto ("TFR") per i dipendenti delle società italiane del Gruppo.

Con riferimento al "*multiemployer plan*", piano a contribuzione definita, stipulato dalla controllata americana, si segnala che nel caso di abbandono del piano, la società potrebbe comunque essere tenuta a contribuire per la parte di benefici già maturati. In particolare, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto, si stima che l'abbandono del piano comporterebbe una passività pari a circa Euro 9.759 migliaia. Tale importo non è riflesso in bilancio in quanto l'abbandono del piano non è considerato dall'Emittente come un evento probabile.

Imposte differite passive

Le imposte differite passive sono pari ad Euro 25.758 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 23.515 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 22.571 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 20.882 migliaia al 31 dicembre 2012).

2015 vs 2014

Le imposte differite passive al 31 marzo 2015 sono pari a Euro 25.758 migliaia e registrano un incremento pari ad Euro 2.243 migliaia (9,5%) principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro (Euro 1.851 migliaia).

2014 vs 2013

Le imposte differite passive al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 23.515 migliaia e registrano un incremento pari ad Euro 944 migliaia (4,2%) principalmente riconducibile alle imposte differite passive iscritte in Doge Finland Oy, società Parte Correlata fino all'acquisizione effettuata dal Gruppo nel 2014, relative alle differenze temporanee sul valore di bilancio e fiscale degli immobili.

2013 vs 2012

Le imposte differite passive registrano un incremento pari ad Euro 1.749 migliaia rispetto all'esercizio precedente (8,4%), principalmente riconducibile all'utilizzo di perdite fiscali portate in compensazione ai redditi imponibili rilevati nell'esercizio nonché ad ammortamenti fiscalmente accelerati, entrambi relativi agli USA.

9.1.4 Altre passività non correnti

Si riporta di seguito il dettaglio delle altre passività non correnti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Contratti derivati sui tassi d'interesse non correnti	2.112	1.863	2.232	2.110
Contratti di garanzia finanziaria non correnti	1.568	1.568	1.568	1.568
Altre passività non correnti	578	746	289	703
Altre passività non correnti delle attività cessate	-	-	4	68
Totale altre passività non correnti	**4.258**	**4.177**	**4.093**	**4.449**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La voce "Contratti di garanzia finanziaria non correnti", la cui quota parte corrente è inclusa nelle altre passività correnti, si riferisce agli effetti della contabilizzazione della garanzia finanziaria rilasciata in favore di Claris Factor S.p.A., società appartenente al Gruppo Veneto Banca, per finanziamenti erogati da quest'ultima a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tale garanzia si inserisce in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con clienti, principalmente per esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati da Claris Factor S.p.A. ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano ad Euro 18.223 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 19.112 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 21.295 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 24.569 migliaia al 31 dicembre 2012). Il Gruppo monitora costantemente il rimborso di tali finanziamenti assistiti da garanzia, per valutare la propria esposizione.

Per ulteriori informazioni sulla garanzia in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

9.1.5 Patrimonio Netto

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del patrimonio netto del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
Capitale sociale	28.000	28.000	28.000	28.000
Altre riserve	78.192	62.754	57.297	67.752
Utili portati a nuovo	114.721	114.062	130.450	136.304
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	**220.913**	**204.816**	**215.747**	**232.056**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.823	1.759	3.261	9.390
Totale patrimonio netto	**222.736**	**206.575**	**219.008**	**241.446**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Per maggiori dettagli sul patrimonio netto del Gruppo negli esercizi oggetto di analisi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e Paragrafo 20.3 del Prospetto.

9.1.6 Indebitamento Finanziario Netto

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
		2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
A	Cassa	(2.345)	(645)	(756)	(783)
B	Altre disponibilità liquide	(24.362)	(17.657)	(19.100)	(26.791)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(26.707)**	**(18.302)**	**(19.856)**	**(27.574)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(641)**	**(592)**	**(19.083)**	**(7.689)**
F	Debiti finanziari correnti	114.244	90.708	135.779	144.531
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	25.593	23.038	13.452	28.255
H	Altri debiti finanziari correnti	2.123	2.758	13.890	51
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**141.960**	**116.504**	**163.121**	**172.837**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**114.612**	**97.610**	**124.182**	**137.574**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	150.923	131.757	77.405	76.176
L	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	14.002	13.974	232	544
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**164.925**	**145.731**	**77.637**	**76.720**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**279.537**	**243.341**	**201.819**	**214.294**
– di cui con terzi		*264.085*	*227.050*	*206.597*	*221.731*
– di cui con parti correlate		*15.452*	*16.291*	*(4.778)*	*(7.437)*
– di cui relativo ad attività operative		*279.537*	*243.341*	*144.489*	*157.482*
– di cui relativo ad attività cessate		-	-	*57.330*	*56.812*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Per maggiori dettagli sulla situazione finanziaria netta del Gruppo negli esercizi oggetto di analisi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 Risorse finanziarie del Gruppo del Prospetto.

9.2 Gestione operativa

Il Gruppo MZB è un player internazionale attivo nella produzione e vendita di caffè tostato. A supporto della propria attività principale, il Gruppo MZB altresì produce e vende (o concede in uso gratuito) macchine da caffè per uso in ambiente di lavoro, domestico e professionale e attrezzature da bar e si avvale di una rete internazionale di caffetterie (gestite prevalentemente in *franchising*). Inoltre, a completamento della propria offerta di prodotti, il Gruppo MZB vende alcune tipologie selezionate di prodotti coloniali (principalmente tè, cacao, spezie) e altri prodotti ad uso alimentare (tra i quali salse per condimenti, zucchero, cioccolatini, biscotti). Infine, il Gruppo MZB vende alcuni beni e servizi collegati allo svolgimento delle proprie attività principali (tra i quali, caffè verde).

La vendita del caffè tostato e dei prodotti coloniali e derivati si realizza attraverso i seguenti tre canali di vendita, identificati e monitorati dall'Emittente: i) Mass Market, ii) Foodservice, e iii) Private Label.

Il canale Mass Market è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibo e bevande destinati ad essere consumati all'interno delle mura domestiche (tipicamente negozi di prossimità, catene di iper e supermercati (GDO), venditori porta a porta ed i c.d. cash & carry).

Il canale Foodservice è rappresentato da operatori che acquistano e rivendono cibi e bevande, destinati ad essere consumati al di fuori delle mura domestiche (tipicamente bar/caffetterie, ristoranti, alberghi, catene in franchising, catene in licensing, catene di aree di servizio stradali ed autostradali, ristorazione on-board, ma anche mense, scuole, ospedali, società di catering e distributori automatici di vario tipo).

Il canale Private Label è rappresentato da operatori sia del Mass Market sia del Foodservice che commercializzano, con marchi propri, cibi e bevande prodotti e forniti da terzi.

Il Gruppo opera principalmente in: Italia, USA, Francia, Finlandia, Germania e Austria. Inoltre, sebbene in misura meno rilevante, è presente in altri paesi, tra i quali Olanda, Polonia, Portogallo, Svizzera, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Grecia, Ungheria, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito, Estonia, Croazia, Brasile, Argentina, Cile, Costa Rica, Messico Giappone, Australia, Nuova Zelanda, Tailandia, Malesia, Emirati Arabi, e Singapore.

La struttura del Gruppo risulta articolata per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica. Tuttavia l'alta direzione rivede periodicamente i risultati per prendere le proprie decisioni, allocare risorse e definire la strategia del Gruppo sulla base di una visione unitaria del business, che, pertanto, è rappresentato da un unico segmento.

9.2.1 Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività svolta dal Gruppo

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento economico e finanziario del Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

9.2.1.1 Prezzo del caffè verde

Il prezzo del caffè verde è la componente di costo nettamente più significativa nella composizione del costo del venduto.

Il Gruppo acquista il caffè verde principalmente dalla Parte Correlata Cofiroasters SA, nonché da intermediari e fornitori dislocati in diversi Paesi del mondo. Gli acquisti di caffè verde effettuati dal Gruppo riguardano prevalentemente la specie Arabica, che rappresenta in termini

di volumi il 66%, 64% e 59% degli acquisti complessivi di caffè verde effettuati rispettivamente negli esercizi 2014, 2013 e 2012. La residua componente degli acquisti è relativa alla specie Robusta.

Il prezzo del caffè verde è determinato dall'incontro tra domanda ed offerta sui mercati.

L'offerta è soggetta a molteplici fattori che ne possono alterare significativamente l'andamento quali, a titolo indicativo ma non esaustivo, le condizioni climatiche, che incidono sia sulla quantità che sulla qualità della produzione, il contesto politico e macroeconomico delle nazioni produttrici nonché le pressioni competitive di settore.

Per quanto riguarda la domanda, si rileva un incremento del consumo di caffè a livello mondiale con un CAGR 2012-2014 del 2,2%(297) guidato dalle economie emergenti, quali l'Europa dell'Est e l'Asia, in particolare in Cina ed India, anche in relazione a cambiamenti nelle abitudini dei consumatori.

La fluttuazione del prezzo del caffè è, inoltre, influenzata da fattori di natura finanziaria, non necessariamente correlati direttamente con la carenza reale o percepita dell'offerta, quali, ad esempio, le oscillazioni valutarie e le speculazioni nei mercati delle materie prime.

Per l'effetto combinato di tali fattori, il prezzo del caffè verde nei principali mercati, in cui opera il Gruppo, ha registrato nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012 l'evoluzione di seguito descritta: i) per la specie Arabica sulla borsa di New York (Intercontinental Exchange), e ii) per la specie Robusta sulla borsa di Londra (London Coffee Terminal Market).

Borsa di New York: specie Arabica

Nel periodo compreso tra il 2009 ed il mese di maggio 2011, il prezzo della qualità Arabica ha registrato un trend di crescita riconducibile ai negativi risultati della produzione colombiana ed alle successive spinte speculative sui mercati, raggiungendo il picco della propria quotazione pari a USD 6.750 per tonnellata il 3 maggio 2011(298).

Nel mese di maggio 2011, inizia una fase di ripiegamento dei prezzi del caffè fino alla prima metà del 2012, per effetto principalmente di spinte speculative ribassiste, che portano la quotazione a USD 3.330 per tonnellata il 14 giugno 2012, fino a quando, nello stesso mese, timori sulla produzione in Brasile spingono un rialzo nelle quotazioni. A seguito di una fase di rialzo e forte volatilità, sulla scorta di una speculazione ribassista nonché di previsioni di medio-lungo termine sulla produzione che evidenziano l'attesa di ottimi raccolti in Brasile nel 2014 ed in America Centrale nel biennio 2013-2015, prosegue un trend di diminuzione dei prezzi che porta la quotazione a USD 2.336 per tonnellata il 13 novembre 2013(299).

(297) *Fonte:* elaborazione dell'Emittente di dati International Coffee Organization.
(298) *Fonte:* elaborazione dell'Emittente di dati Reuters.
(299) *Fonte:* elaborazione dell'Emittente di dati Reuters.

Le quotazioni del prezzo del caffè segnano un'inversione di tendenza sul finire del 2013 per il peggioramento delle previsioni sui raccolti in America Centrale. Si registrano drastici rialzi nel 2014, largamente sostenuti dalla speculazione finanziaria e dalla siccità registrata in Brasile nel mese di febbraio 2014, che hanno portato la quotazione a USD 4.736 per tonnellata il 24 aprile 2014(300).

Nell'arco del 2014 si registra una forte volatilità dei prezzi connessa alle aspettative sulla produzione di caffè in Brasile nel 2014, basate su pubblicazioni di dati meteorologici con ricadute, anche di natura speculativa, sulle quotazioni. Nel corso della prima parte del 2015 si rileva, tuttavia, una maggiore confidenza sull'andamento dei raccolti della specie arabica, la cui quotazione al 30 aprile 2015 è pari USD 3.010 per tonnellata. Tali aspettative sono bilanciate da incertezze sul prossimo raccolto della specie robusta in Brasile e Vietnam.

Borsa di Londra: specie Robusta

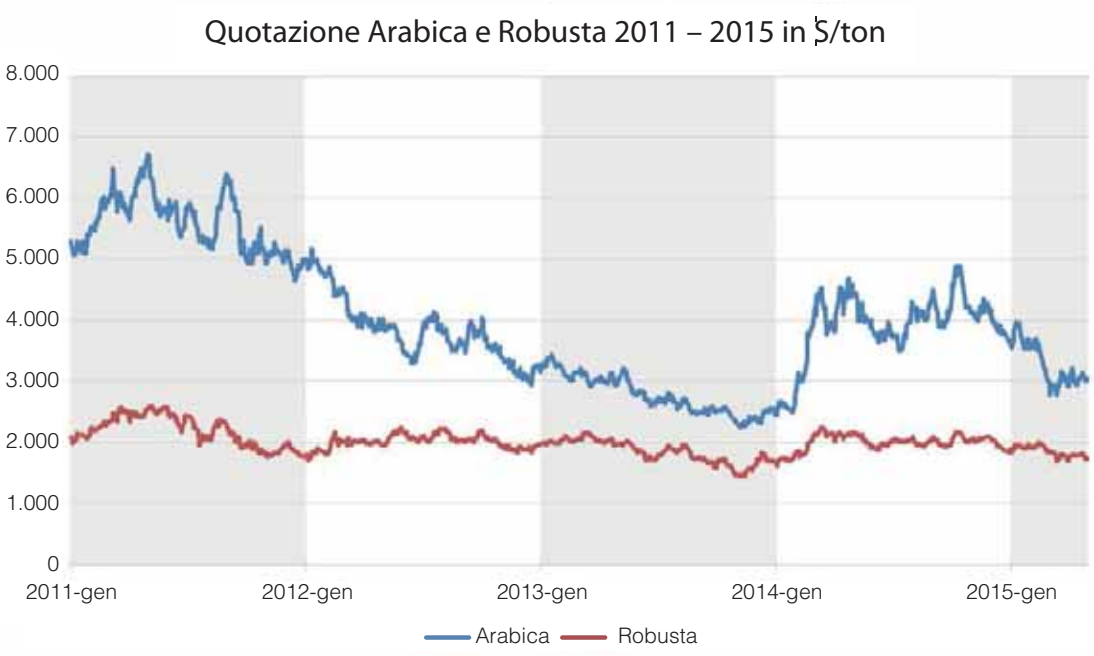
L'evoluzione delle quotazioni della specie Robusta sulla Borsa di Londra risente dell'andamento della specie Arabica sul mercato di New York, registrando una crescita significativa delle quotazioni nel 2010, che prosegue nel 2011 raggiungendo quota USD 2.611 per tonnellata il 3 maggio 2011(301).

Negli anni 2012, 2013, 2014 e nella prima parte del 2015 l'andamento della Borsa di Londra si caratterizza per un movimento laterale, ossia compreso tra un limite minimo (supporto) ed un limite massimo (resistenza), intorno a USD 2.000 per tonnellata, ad eccezione nel secondo semestre 2013, nel quale si è registrata una temporanea discesa del supporto fino a USD 1.400 per tonnellata.

Come conseguenza del menzionato andamento dei prezzi del caffè verde (specie Arabica e Robusta), gli operatori di mercato a livello internazionale, compreso l'Emittente, nel 2011 e 2012 hanno ridotto l'arco temporale dei propri acquisti di caffè verde a termine, ritornando solamente a partire dall'ultimo trimestre 2013 ad effettuare operazioni di più lunga durata.

(300) *Fonte:* elaborazione dell'Emittente di dati Reuters.
(301) *Fonte:* Reuters.

Si riporta di seguito un grafico che illustra l'andamento della quotazione delle specie Arabica e Robusta nel periodo oggetto di analisi.



Impatto del prezzo del caffè verde sui ricavi del Gruppo

La volatilità del prezzo del caffè verde registrata nelle borse di New York e Londra, sopra commentata, si riflette in misura significativa sui ricavi del Gruppo nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e negli esercizi 2014, 2013 e 2012, in quanto influenza i prezzi applicati alle vendite di caffè tostato.

Occorre rilevare che l'impatto della variabilità del prezzo del caffè verde sui prezzi di vendita del caffè tostato si manifesta differentemente sui canali di vendita del Gruppo.

I prezzi di vendita del canale Mass Market si modificano in presenza di variazioni durature del prezzo del caffè verde, tali da influenzare il livello dei prezzi di mercato del caffè tostato.

I prezzi di vendita del canale Foodservice sono determinati coerentemente con le strategie commerciali del Gruppo e mostrano una correlazione con il prezzo del caffè verde solamente nel lungo periodo.

I prezzi di vendita del canale Private Label si caratterizzano per un'elevata elasticità rispetto all'andamento del prezzo del caffè verde, in quanto i meccanismi di determinazione degli stessi prezzi di vendita previsti contrattualmente si basano sul livello dei prezzi del caffè verde.

9.2.1.2 Fattori connessi all'andamento delle valute dei paesi nei quali il Gruppo opera

I risultati del Gruppo sono esposti ai rischi associati a transazioni realizzate in valuta estera nonché alla relativa traduzione di tali transazioni.

Rischio cambio su transazioni

I risultati del Gruppo sono esposti al rischio di cambio in relazione alla significativa componente di transazioni commerciali denominate in USD per l'acquisto principalmente di caffè verde, che rappresenta la principale materia prima utilizzata dal Gruppo.

Al fine di ridurre tale specifico rischio, il Gruppo – quando ritenuto opportuno – ricorre a contratti forward mirati a ridurre l'effetto della fluttuazione dei tassi di cambio tra la valuta funzionale e la valuta estera, attraverso una politica di copertura dei flussi di cassa in USD derivanti da impegni contrattualmente certi o altamente probabili relativi principalmente alle società del Gruppo presenti in Italia, Francia, Finlandia e Austria.

Il Gruppo ha registrato nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2015 utili netti su cambi per Euro 348 migliaia e perdite nette su cambi nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 per Euro 194 migliaia (perdite nette su cambi per Euro 568 migliaia nel 2014, Euro 1.832 migliaia nel 2013 ed Euro 84 migliaia nel 2012).

Rischio cambio da traduzione

La valuta funzionale di alcune delle entità all'interno del perimetro del Bilancio Consolidato è diversa dall'Euro, valuta di rappresentazione del Bilancio Consolidato. Conseguentemente i valori di conto economico ed i saldi di stato patrimoniale di ciascuna di queste società vengono tradotti ai fini del consolidamento in Euro rispettivamente al cambio medio del periodo ed al cambio alla data di bilancio.

(i) Impatto sulla situazione patrimoniale e finanziaria

L'effetto della traduzione dei bilanci espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro ha incrementato il patrimonio netto del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato per Euro 21.117 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 798 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014). Nel 2014 l'effetto traduzione ha incrementato il patrimonio netto del Bilancio Consolidato per Euro 12.191 migliaia. Nel 2013 e 2012 l'effetto traduzione ha diminuito il patrimonio netto del Bilancio Consolidato per Euro 11.488 migliaia nel 2013 e per Euro 5.985 migliaia nel 2012.

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzio-

nale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati (finanziamenti a medio/lungo termine denominati in USD) allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Nel primo trimestre 2015 l'effetto di tali coperture sul rischio di cambio traslativo ha decrementato, al lordo dell'effetto fiscale, il patrimonio netto del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato per Euro 8.750 migliaia (Euro 6.745 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014).

(ii) Impatto sul conto economico separato

Oltre il 40% dei ricavi realizzati in ciascun esercizio del periodo in esame è generato dal Gruppo attraverso società con valuta funzionale espressa in USD. L'andamento della gestione operativa del Gruppo è quindi influenzato, oltre che dall'andamento operativo delle società estere anche dall'andamento dei cambi, ed in particolare del cambio Euro-USD. Le seguenti tabelle mostrano l'andamento del cambio medio e di fine periodo Euro-USD dei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Anno	Tasso di cambio medio (USD per 1 Euro)	Tasso di cambio a fine periodo (USD per 1 Euro)
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	1,13	1,08
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1,33	1,21
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	1,37	1,38
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1,33	1,38
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1,28	1,32

Per comprendere l'impatto dell'andamento dei cambi sui risultati del Gruppo, si consideri a titolo esemplificativo che se una società con valuta funzionale espressa in USD riportasse ricavi pari a USD 100 migliaia nel 2013 e nel 2012, nel Bilancio tali ricavi equivarrebbero ad Euro 75 migliaia nel 2013 (utilizzando un cambio medio pari a 1,33) rispetto ad Euro 78 migliaia nel 2012 (utilizzando un cambio medio pari a 1,28).

I ricavi generati nel primo trimestre 2015 dalle medesime società, tradotti utilizzando il tasso di cambio medio del primo trimestre 2014, risulterebbero inferiori per Euro 19.574 migliaia. I ricavi generati nel 2014 e 2013 dalle medesime società, tradotti utilizzando rispettivamente il tasso di cambio medio del 2013 e del 2012, risulterebbero superiori per Euro 231 migliaia e per Euro 12.195 migliaia rispetto al dato incluso nel Bilancio. I cambi medi degli esercizi 2014 e 2013 sono risultati sostanzialmente stabili, pertanto non vi sono impatti significativi sul conto economico separato negli esercizi 2014 e 2013 relativi all'andamento dei cambi Euro-USD.

9.2.1.3 Acquisizioni di attività

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2012, il Gruppo ha posto in essere operazioni di acquisizione di diverse società e/o rami d'azienda di entità operanti nel settore su mercati ritenuti strategici e/o in aree geografiche caratterizzate da una significativa crescita, con l'obiettivo di rafforzare la propria posizione di operatore internazionale nel mercato del caffè. Nel corso del primo trimestre 2015 e dell'esercizio 2013 non sono state effettuate aggregazioni aziendali.

Acquisizioni del 2014

Nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha assunto il controllo delle Società Boncafe, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti, con una posizione di leadership nella torrefazione (con gli stabilimenti di torrefazione in Tailandia e Singapore) e commercializzazione di caffè denominato "*gourmet*" (costituito da miscele ricercate) e di attrezzature da bar nelle aree del Sud Est asiatico e del Middle East. Attraverso questa operazione, il Gruppo intende rafforzare la propria presenza in questi mercati ed in particolare il presidio in Indonesia, Vietnam, Cambogia, Singapore, Tailandia, Malesia e Hong Kong per il Sud Est Asiatico, oltre che negli Emirati Arabi Uniti. Il corrispettivo pattuito per l'acquisizione, denominato in USD, è pari ad Euro 63.584 migliaia (controvalore in Euro alla data di acquisizione), comprensivo dell'aggiustamento di prezzo per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, salvo ulteriori aggiustamenti dovuti ad un *earn-out* di USD 2.200 migliaia, nel caso in cui il valore dell'EBITDA delle Società Boncafe nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500 migliaia. Il corrispettivo pagato al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 61.361 migliaia. La quota parte residua del corrispettivo, il cui valore al 31 dicembre 2014, è pari ad Euro 2.450 migliaia è classificata nella voce "Altre passività correnti".

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 15.272 migliaia ed Euro 1.115 migliaia. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014.

Nel mese di febbraio 2014 il Gruppo ha acquisito le attività di Espressoworkz Limited (ora Segafredo New Zealand Ltd), società commerciale con sede ad Auckland che commercializza caffè e macchine da caffè in Nuova Zelanda per un corrispettivo complessivo pari a NZD 4.474 migliaia (equivalente a circa Euro 2.727 migliaia alla data di acquisizione). Il pagamento è stato stabilito in diverse *tranche* di cui è stato corrisposto al 31 dicembre 2014 un importo pari a NZD 3.974 migliaia (incluso il valore del magazzino, ed equivalente ad Euro 2.423 migliaia alla data di acquisizione). La quota residua è stata suddivisa in due ulteriori *tranche* pari a NZD 250 migliaia (equivalenti ad Euro 152 migliaia ciascuna alla data di acquisizione) di cui una *tranche* pagata in data 28 febbraio 2015, mentre l'ultima *tranche* è previsto sia pagata in data 28 febbraio 2016. La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 1.921 migliaia ed Euro 1 migliaia. La società è stata consolidata a partire dal mese di febbraio 2014.

Acquisizioni 2012

Nel primo semestre del 2012 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione di un ramo d'azienda dalla Sara Lee Corporation per un corrispettivo complessivo pagato pari ad Euro 16.452 migliaia. Il ramo acquisito, impiegava circa 160 dipendenti ed era costituito principalmente da un sito produttivo, situato a Moonachie, New Jersey, USA, e da rapporti commerciali. L'acquisizione è considerata strategica per il Gruppo, sia perché ha consentito di aumentare la capacità di produzione, torrefazione e confezionamento di caffè "gourmet", sia perché la società è ubicata nell'area di maggior concentrazione della clientela a più alto consumo di caffè in Nord America. Il ramo d'azienda è stato consolidato a partire dal mese di maggio 2012. Tale ramo d'azienda è stato integrato con la società del Gruppo presente negli USA, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc, pertanto, il contributo di tale acquisizione, non identificabile separatamente, è confluito nei risultati registrati da quest'ultima negli esercizi 2014, 2013 e 2012.

Inoltre si segnala che, a fine 2012, è stata finalizzata l'acquisizione del 100% della società G. Chiappa & Sons Limited, sita in Galles, Regno Unito, per un corrispettivo pagato pari ad Euro 814 migliaia, al netto della cassa acquisita. La società all'epoca si occupava di commercio all'ingrosso di caffè, tè e cioccolato, nonché di macchine da caffè e relativi accessori, ed è stata acquisita con la finalità di espandere il core business e i marchi del Gruppo anche nel territorio gallese. Si segnala inoltre la contestuale acquisizione del 50% della società Coffee Care (South West) Ltd, sita in Galles, Regno Unito. Le società sono state consolidate a partire dal mese di dicembre 2012. Le attività di G. Chiappa & Sons Limited sono state successivamente integrate con quelle dell'altra società del Gruppo presente nel Regno Unito, Brodie Melrose Drysdale & CO Ltd, pertanto, il contributo di tale acquisizione, non identificabile separatamente, è confluito nei risultati registrati da quest'ultima negli esercizi 2014, 2013 e 2012.

9.2.2 Analisi dell'andamento economico del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014

Nella seguente tabella sono rappresentate le informazioni economiche del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazione**	
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**	**2015-2014**	
Ricavi	217.266	100,0%	171.287	100,0%	45.979	26,8%
Altri proventi	1.067	0,5%	1.035	0,6%	32	3,1%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(133.723)	-61,5%	(100.299)	-58,6%	(33.424)	33,3%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(40.270)	-18,5%	(35.399)	-20,7%	(4.871)	13,8%
Costi per il personale	(29.687)	-13,7%	(24.548)	-14,3%	(5.139)	20,9%
Altri costi operativi	(1.493)	-0,7%	(1.415)	-0,8%	(78)	5,5%
Ammortamenti e svalutazioni	(8.244)	-3,8%	(7.815)	-4,6%	(429)	5,5%
Utile operativo	**4.916**	**2,3%**	**2.846**	**1,6%**	**2.070**	**72,7%**
***EBITDA*[(a)]**	***12.258***	***5,6%***	***9.137***	***5,3%***	***3.121***	***34,2%***
Proventi finanziari	46	0,0%	95	0,1%	(49)	-51,6%
Oneri finanziari	(2.697)	-1,2%	(2.311)	-1,3%	(386)	16,7%
Utile prima delle imposte	**2.265**	**1,1%**	**630**	**0,4%**	**1.635**	**259,5%**
Imposte sul reddito	(1.022)	-0,5%	(254)	-0,1%	(768)	302,4%
Utile/(Perdita) del periodo delle attività operative	**1.243**	**0,6%**	**376**	**0,3%**	**867**	**230,6%**
Perdite relative ad attività cessate	-	0,0%	(6.054)	-3,5%	6.054	-100,0%
Utile/(Perdita) del periodo	**1.243**	**0,6%**	**(5.678)**	**-3,2%**	**6.921**	**121,9%**
– di cui:						
– Utile di pertinenza di terzi	*64*	*0,0%*	*26*	*0,0%*	*38*	*146,2%*
– Utile di pertinenza del Gruppo	*1.179*	*0,6%*	*(5.704)*	*-3,1%*	*6.883*	*120,7%*

(a) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Ricavi

La voce "Ricavi" si riferisce prevalentemente alla vendita del caffè tostato, nonché, in misura inferiore, alla vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè ed attrezzature da bar, ai ricavi rivenienti dalla gestione della rete internazionale di caffetterie e ad altri ricavi.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014, divisi per prodotto.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazioni**
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**	**2015-2014**
Vendita di caffè tostato	191.832	88,3%	152.900	89,3%	25,5%
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	10.992	5,1%	8.448	4,9%	30,1%
Vendita di macchine da caffè	7.366	3,4%	4.065	2,4%	81,2%
Ricavi da rete di caffetterie	2.930	1,3%	2.029	1,2%	44,4%
Altri ricavi	4.146	1,9%	3.845	2,2%	7,8%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**26,8%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

La voce "Ricavi" pari ad Euro 217.266 migliaia nel primo trimestre 2015, evidenzia un incremento di Euro 45.979 migliaia (26,8%) rispetto al primo trimestre 2014.

L'incremento dei ricavi è dovuto principalmente all'incremento della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 38.932 migliaia (25,5%). Tale incremento è prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- incremento dei prezzi di vendita del caffè tostato, che ha determinato un incremento dei ricavi del 15,1%, dovuto all'incremento del prezzo di acquisto del caffè verde;
- variazione dei tassi di cambio, che ha determinato un incremento dei ricavi del 12,8%, per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro, ed in particolare USD, ed
- contrazione dei volumi di vendita del caffè tostato pari al 2,4% rispetto al primo trimestre 2014. I volumi di vendita del caffè tostato sono pari a tonnellate 28,7 migliaia e tonnellate 29,4 migliaia, rispettivamente nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014. Tale contrazione ha riguardato principalmente gli USA (tonnellate -0,8.migliaia) e la Finlandia (tonnellate -0,7 migliaia) ed è parzialmente compensata dai volumi venduti nel trimestre dalle Società Boncafe (tonnellate 0,4 migliaia).

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014, divisi per canale di vendita, così come monitorati dall'Emittente. Nella categoria "Altro" sono, inoltre, inclusi i ricavi derivanti dalla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar, nonché i ricavi rivenienti dalla gestione della rete internazionale delle caffetterie ed altri ricavi.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazioni**
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**	**2015-2014**
Mass Market	74.167	34,1%	61.838	36,1%	19,9%
Foodservice	44.053	20,3%	36.194	21,1%	21,7%
Private Label	84.604	38,9%	63.316	37,0%	33,6%
Altro	14.442	6,7%	9.939	5,8%	45,3%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**26,8%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

L'incremento dei ricavi, pari ad Euro 45.979 migliaia (26,8%) rispetto al primo trimestre 2014, ha riguardato tutti i canali.

L'incremento dei canali *Private Label* e *Mass Market* è prevalentemente riconducibile all'incremento registrato negli USA pari rispettivamente ad Euro 17.786 migliaia ed Euro 9.727 migliaia, dovuto all'apprezzamento dello USD sull'Euro nonché all'incremento di prezzi di vendita del caffè tostato, a fronte di un decremento dei volumi di vendita registrato nel canale Private Label.

L'incremento del canale *Foodservice* e della voce "Altro" è principalmente riconducibile all'acquisizione delle Società Boncafe che ha contribuito a tali aumenti rispettivamente per Euro 5.108 migliaia e per Euro 3.966 migliaia (relativi in gran parte alla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar).

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 divisi per area geografica.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazioni**
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**	**2015-2014**
USA	110.447	50,8%	82.105	47,9%	34,5%
Italia	21.018	9,7%	19.656	11,5%	6,9%
Francia	22.560	10,4%	18.463	10,8%	22,2%
Finlandia	17.175	7,9%	16.893	9,9%	1,7%
Germania & Austria	9.665	4,4%	10.440	6,1%	-7,4%
Altri paesi	36.401	16,8%	23.730	13,8%	53,4%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**	**26,8%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

L'incremento della voce "Ricavi" nel primo trimestre 2015 rispetto al primo trimestre 2014 è dovuto all'incremento dei ricavi registrato:

- negli USA per Euro 28.342 migliaia (34,5%), per effetto della variazione dei tassi di cambio Euro/USD che hanno registrato un apprezzamento dello USD sull'Euro e dell'incremento dei prezzi di vendita del caffè tostato;
- in Francia per Euro 4.097 migliaia (22,2%) per effetto dell'incremento dei prezzi di vendita del caffè tostato; e

negli Altri Paesi per Euro 12.671 migliaia (53,4%), per effetto principalmente della contribuzione delle Società Boncafe acquisite nel mese di agosto 2014.

Altri Proventi

La voce "Altri proventi", pari ad Euro 1.067 migliaia nel primo trimestre 2015, è sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2014.

Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

In particolare, gli acquisiti di materie prime riguardano, principalmente, il caffè verde, mentre gli acquisiti di prodotti finiti sono relativi a differenti categorie merceologiche, quali, a titolo esemplificativo, il caffè istantaneo, i prodotti alimentari per il bar (ad esempio zucchero, biscotti, bevande e cioccolatini) e componenti per macchine espresso.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni
	2015	(*)	2014	(*)	2015-2014
Acquisti di materie prime	100.088	46,1%	76.145	44,5%	31,4%
Acquisti di prodotti finiti	18.414	8,5%	12.915	7,5%	42,6%
Acquisti imballi e altri	15.221	7,0%	11.239	6,6%	35,4%
Totale	**133.723**	**61,6%**	**100.299**	**58,6%**	**33,3%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Nella seguente tabella sono riepilogati i volumi di caffè verde acquistati dal Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Tonnellate)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni
	2015	2014	2015-2014
Acquisti di caffè verde	33,5	34,3	-2,4%

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

La voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 133.723 migliaia nel primo trimestre 2015, registra un incremento di Euro 33.424 migliaia (33,3%) rispetto al primo trimestre 2014.

Tale aumento è principalmente relativo alla voce "Acquisti di materie prime" che registra un incremento di Euro 23.943 migliaia (31,4%). Tale incremento è prevalentemente riconducibile al combinato effetto dovuto a:

- incremento dei prezzi di acquisto del caffè verde, che ha determinato un incremento del costo d'acquisto di materie prime del 18,2% dovuto sia all'andamento delle quotazioni del caffè verde sui mercati sia all'andamento dei tassi di cambio Euro/USD;
- variazione dei tassi di cambio, che ha determinato un incremento del costo d'acquisto delle materie prime del 15,6%, per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro, ed in particolare USD, e
- decremento dei volumi d'acquisto del caffè verde pari al 2,4%, coerentemente con il decremento dei volumi di vendita del caffè tostato commentato precedentemente.

L'incidenza percentuale sui ricavi della voce "Acquisti di prodotti finiti" pari all'8,5% al 31 marzo 2015, registra un incremento di 1 punto percentuale rispetto al primo trimestre 2014. Tale incremento è principalmente riconducibile all'incremento registrato negli Altri Paesi per effetto dell'acquisizione delle Società Boncafe in relazione al business della vendita di macchine da caffè.

L'incidenza percentuale sui ricavi della voce "Acquisti di imballi ed altri" al 31 marzo 2015 è sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2014.

Gross Margin

Nella seguente tabella si riporta l'andamento del *Gross Margin* nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**		**Variazione**
	2015	**2014**	**2015-2014**
Ricavi	217.266	171.287	n.a.
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(133.723)	(100.299)	n.a.
Totale	83.543	70.988	n.a.
Gross Margin[(a)]	**38,5%**	**41,4%**	**-2,9%**

(a) Gross Margin è definito come Ricavi al netto di Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci / Ricavi.

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

Il Gross Margin nel primo trimestre 2015 è pari al 38,5%, con un decremento di 2,9 punti percentuali rispetto al primo trimestre 2014 (41,4%), principalmente riconducibile all'incremento più che proporzionale del prezzo d'acquisto del caffè verde rispetto all'incremento dei prezzi applicati alle vendite di caffè tostato.

Tale andamento è riconducibile all'incremento nel primo trimestre 2015 rispetto al 2014 del peso del canale *Private Label* sul totale dei ricavi *(38,9% nel 2015 e 37,0% nel 2014),* caratterizzato da una marginalità più contenuta rispetto ai canali *Foodservice* e *Mass Market.*

Costi per servizi e per godimento di beni di terzi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi e per godimento di beni di terzi" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni
	2015	(*)	2014	(*)	2015-2014
Pubblicità e promozioni	8.617	4,0%	7.710	4,5%	11,8%
Trasporti	6.402	2,9%	5.339	3,1%	19,9%
Commissioni agenti ed altri	4.519	2,1%	4.373	2,6%	3,3%
Manutenzione, riparazione e assistenza	3.071	1,4%	3.039	1,8%	1,1%
Affitti e noleggi	3.265	1,5%	3.404	2,0%	-4,1%
Utenze	3.770	1,7%	3.070	1,8%	22,8%
Spese viaggio e carburanti	2.126	1,0%	2.488	1,5%	-14,5%
Consulenze e collaborazioni	2.276	1,0%	2.085	1,2%	9,2%
Lavoratori interinali	1.149	0,5%	665	0,4%	72,8%
Assicurazioni	701	0,3%	524	0,3%	33,8%
Lavorazioni esterne	1.092	0,5%	406	0,2%	169,0%
Altre prestazioni	3.282	1,5%	2.296	1,3%	42,9%
Totale	**40.270**	**18,4%**	**35.399**	**20,7%**	**13,8%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

I costi per servizi e per godimento di beni di terzi includono voci di costo sia di natura variabile, in quanto direttamente influenzati dalla variabilità dei volumi delle vendite, sia di natura ricorrente, in quanto maggiormente legate alla struttura del Gruppo.

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

I costi per servizi e per godimento dei beni di terzi, pari ad Euro 40.270 migliaia nel primo trimestre 2015 registrano un incremento pari ad Euro 4.871 migliaia (13,8%) rispetto al primo trimestre 2014.

Tale incremento è riconducibile a: *i)* variazione dei tassi di cambio Euro/USD per Euro 2.539 migliaia (7,2%) per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale USD, *ii)* contribuzione delle Società Boncafe acquisite nel mese di agosto 2014 per Euro 1.356 migliaia (3,8%), *iii)* crescita fisiologica per la quota parte residua (2,8%).

L'incidenza della voce sui ricavi, pari al 18,4% nel primo trimestre 2015, si decrementa di 2,3 punti percentuali rispetto al primo trimestre 2014, principalmente per effetto dell'incremento dei ricavi.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Costi per il personale" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni
	2015	(*)	2014	(*)	2015-2014
Salari e stipendi	23.757	10,9%	19.161	11,2%	24,0%
Oneri sociali	4.326	2,0%	4.063	2,4%	6,5%
Compensi agli amministratori	822	0,4%	621	0,4%	32,4%
Contributi a fondi pensionistici	329	0,2%	223	0,1%	47,5%
Altri costi relativi al personale	453	0,2%	480	0,3%	-5,6%
Totale	**29.687**	**13,7%**	**24.548**	**14,4%**	**20,9%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Di seguito si riporta il dettaglio del numero medio dei dipendenti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed il numero puntuale dei dipendenti al 31 marzo 2015 e 31 dicembre 2014:

(In unità)	Numero medio di dipendenti per il trimestre chiuso al 31 marzo		Numero puntuale di dipendenti al	
	2015	2014	31 marzo 2015	31 dicembre 2014
Dirigenti	111	103	109	113
Quadri ed impiegati	1.660	1.430	1.659	1.661
Operai	1.150	1.088	1.116	1.183
Totale	**2.921**	**2.621**	**2.884**	**2.957**

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

La voce "Costi per il personale", pari ad Euro 29.687 migliaia nel primo trimestre 2015, registra un aumento pari ad Euro 5.139 migliaia (20,9%) rispetto al primo trimestre 2014.

Tale variazione risulta principalmente imputabile a: i) incremento del numero medio di dipendenti, principalmente per effetto dell'Acquisizione delle Società Boncafe (Euro 2.332 migliaia), ii) variazione dei tassi di cambio Euro/USD (Euro 1.610 migliaia) per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale USD e iii) crescita fisiologica della forza lavoro e degli stipendi.

Altri costi operativi

La voce "Altri costi operativi", pari ad Euro 1.493 migliaia nel primo trimestre 2015, è sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2014.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Ammortamenti e svalutazioni" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni
	2015	(*)	2014	(*)	2015-2014
Ammortamento delle attività materiali	6.797	3,1%	5.984	3,5%	13,6%
Ammortamento delle attività immateriali	519	0,2%	281	0,2%	84,7%
Ammortamento degli investimenti immobiliari	26	0,0%	26	0,0%	0,0%
Svalutazione crediti	902	0,4%	1.524	0,9%	-40,8%
Totale	**8.244**	**3,7%**	**7.815**	**4,6%**	**5,5%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

Gli ammortamenti e svalutazioni del trimestre chiuso al 31 marzo 2015, pari a Euro 8.244 migliaia, risultano sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2014 (Euro 7.815 migliaia).

Si segnala che la voce "Svalutazione crediti" include Euro 842 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 1.331 migliaia nel primo trimestre 2014) relativi alla svalutazione di crediti verso clienti italiani, appartenenti, in particolar modo, al canale Foodservice, che negli esercizi in esame, hanno risentito degli effetti della congiuntura economica del Paese. L'elevata frammentazione di tali piccoli operatori, peraltro, rende maggiormente complesse le procedure di recupero dei crediti. Ulteriori svalutazioni sono effettuate con riguardo alla clientela in Portogallo per Euro 31 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 166 migliaia nel primo trimestre 2014).

EBITDA

L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'EBITDA con il risultato del periodo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione
	2015	Margin(*)	2014	Margin(*)	2015-2014
Utile/(Perdita) del periodo	1.243	0,6%	(5.678)	-3,3%	121,9%
Perdite relative ad attività cessate	-	0,0%	6.054	3,5%	-100,0%
Imposte sul reddito	1.022	0,5%	254	0,1%	302,4%
Oneri finanziari	2.697	1,2%	2.311	1,3%	16,7%
Proventi finanziari	(46)	0,0%	(95)	-0,1%	-51,6%
Ammortamenti[a]	7.342	3,3%	6.291	3,8%	16,7%
EBITDA	**12.258**	**5,6%**	**9.137**	**5,3%**	**34,2%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(a) Gli Ammortamenti includono ammortamento delle attività materiali, ammortamento delle attività immateriali ed ammortamento degli investimenti immobiliari.

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

L'EBITDA pari ad Euro 12.258 migliaia nel primo trimestre 2015 registra un incremento del 34,2% rispetto al primo trimestre 2014. Tale incremento è riconducibile alla crescita dei ricavi più che proporzionale rispetto alla crescita dei costi operativi dovuta *i)* all'incremento dei prezzi di vendita, *ii)* alla variazione dei tassi di cambio Euro/USD per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale USD ed iii) alla contribuzione delle Società Boncafe acquisite nel mese di agosto 2014.

L'EBITDA Margin registra un incremento di 0,3 punti percentuali, passando da 5,3% nel primo trimestre 2014 a 5,6% nel primo trimestre 2015. Considerando quanto commentato in relazione al Gross Margin, tale andamento è principalmente dovuto alla diminuzione nel primo trimestre 2015 dell'incidenza percentuale dei costi per servizi e del personale, il cui incremento nel periodo risulta meno che proporzionale rispetto all'aumento dei ricavi.

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Proventi e oneri finanziari" per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**	**2015-2014**
Interessi passivi	2.435	1,1%	1.903	1,1%	28,0%
Perdite /(Utili) nette su cambi	(348)	-0,2%	194	0,1%	-279,4%
Oneri netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	213	0,1%	214	0,1%	-0,5%
Altri oneri finanziari	397	0,2%	-	0,0%	n.a.
Totale oneri finanziari	**2.697**	**1,2%**	**2.311**	**1,3%**	**16,7%**
Proventi finanziari	(46)	0,0%	(95)	-0,1%	-51,6%
Totale oneri finanziari netti	**2.651**	**1,2%**	**2.216**	**1,2%**	**19,6%**

(*) Incidenza calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

Gli oneri finanziari netti del primo trimestre 2015, pari ad Euro 2.651 migliaia, mostrano un incremento di Euro 435 migliaia (19,6%) principalmente imputabile all'aumento degli interessi passivi (Euro 532 migliaia) strettamente correlato all'aumento dei finanziamenti a lungo termine nonché all'aumento degli altri oneri finanziari, parzialmente compensato dalla variazione delle Perdite/(utili) su cambi.

Imposte sul reddito

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

Le imposte sul reddito, pari ad Euro 1.022 migliaia nel primo trimestre 2015, registrano un incremento pari ad Euro 768 migliaia rispetto al primo trimestre 2014. L'aliquota fiscale effettiva nel primo trimestre 2015 è pari al 45,1% e mostra un incremento pari a 4,8 punti percentuali. Tale andamento è principalmente riconducibile alla mancata iscrizione di crediti per imposte anticipate.

Perdite relative ad attività cessate

Le perdite relative ad attività cessate, pari Euro 6.054 migliaia nel primo trimestre 2014 sono relative al risultato del business del *green coffee* oggetto dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia giuridica a partire dal 1 dicembre 2014.

Utile/(Perdita) del periodo

Primo trimestre 2015 vs primo trimestre 2014

L'utile del periodo nel primo trimestre 2015 pari a Euro 1.243 migliaia registra un incremento pari ad Euro 6.921 migliaia rispetto al primo trimestre 2014. Oltre a quanto commentato in relazione alla voce EBITDA, tale andamento è caratterizzato dalle perdite relative ad attività cessate registrate nel primo trimestre 2014.

9.2.3 Analisi dell'andamento economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella sono rappresentate le informazioni economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013		2013-2012	
Ricavi	781.455	100,0%	755.537	100,0%	860.723	100,0%	25.918	3,4%	(105.186)	-12,2%
Altri proventi	5.907	0,8%	5.095	0,7%	10.060	1,2%	812	15,9%	(4.965)	-49,4%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(461.656)	-59,1%	(452.319)	-59,9%	(558.515)	-64,9%	(9.337)	2,1%	106.196	-19,0%
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	(145.262)	-18,6%	(145.399)	-19,2%	(151.963)	-17,7%	137	-0,1%	6.564	-4,3%
Costi per il personale	(105.871)	-13,5%	(97.942)	-13,0%	(95.035)	-11,0%	(7.929)	8,1%	(2.907)	3,1%
Altri costi operativi	(5.949)	-0,8%	(5.202)	-0,7%	(6.438)	-0,8%	(747)	14,4%	1.236	-19,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(31.130)	-4,0%	(31.124)	-4,1%	(30.549)	-3,5%	(6)	0,0%	(575)	1,9%
Utile operativo	**37.494**	**4,8%**	**28.646**	**3,8%**	**28.283**	**3,3%**	**8.848**	**30,9%**	**363**	**1,3%**
***EBITDA*[b]**	***64.622***	***8,3%***	***54.446***	***7,2%***	***53.679***	***6,2%***	***10.176***	***18,7%***	***767***	***1,4%***
Proventi finanziari	411	0,1%	549	0,1%	621	0,1%	(138)	-25,1%	(72)	-11,6%
Oneri finanziari	(10.421)	-1,3%	(8.384)	-1,1%	(8.813)	-1,0%	(2.037)	24,3%	429	-4,9%
Utile prima delle imposte	**27.484**	**3,6%**	**20.811**	**2,8%**	**20.091**	**2,4%**	**6.673**	**32,1%**	**720**	**3,6%**
Imposte sul reddito	(11.090)	-1,4%	(9.233)	-1,2%	(6.927)	-0,8%	(1.857)	20,1%	(2.306)	33,3%
Utile dell'esercizio delle attività operative	**16.394**	**2,2%**	**11.578**	**1,6%**	**13.164**	**1,6%**	**4.816**	**41,6%**	**(1.586)**	**-12,0%**
Perdite relative ad attività cessate	(3.538)	-0,5%	(4.134)	-0,5%	(4.026)	-0,5%	596	-14,4%	(108)	2,7%
Utile dell'esercizio	**12.856**	**1,7%**	**7.444**	**1,1%**	**9.138**	**1,1%**	**5.412**	**72,7%**	**(1.694)**	**-18,5%**
di cui:										
– Utile di pertinenza di terzi	*168*	*0,0%*	*338*	*0,0%*	*(349)*	*0,0%*	*(170)*	*-50,3%*	*687*	*-196,8%*
– Utile di pertinenza del Gruppo	*12.688*	*1,7%*	*7.106*	*1,1%*	*9.487*	*1,1%*	*5.582*	*78,6%*	*(2.381)*	*-25,1%*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(b) L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Ricavi

La voce "Ricavi" si riferisce prevalentemente alla vendita del caffè tostato, nonché, in misura inferiore, alla vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare, macchine da caffè ed attrezzature da bar, ai ricavi rivenienti dalla gestione della rete internazionale di caffetterie e ad altri ricavi.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo negli esercizi 2014, 2013 e 2012, divisi per prodotto.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Vendita di caffè tostato	690.031	88,3%	675.053	89,3%	778.104	90,4%	2,2%	-13,2%
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	44.113	5,6%	39.532	5,2%	38.753	4,5%	11,6%	2,0%
Vendita di macchine da caffè	20.221	2,6%	13.996	1,9%	14.801	1,7%	44,5%	-5,4%
Ricavi da rete di caffetterie	9.238	1,2%	9.879	1,3%	12.069	1,4%	-6,5%	-18,1%
Altri ricavi	17.852	2,3%	17.077	2,3%	16.996	2,0%	4,5%	0,5%
Totale	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**	**3,4%**	**-12,2%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

La voce "Ricavi" pari ad Euro 781.455 migliaia nell'esercizio 2014 evidenzia un incremento di Euro 25.918 migliaia (3,4%) rispetto al 2013.

Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento della voce "Vendita di caffè tostato" pari ad Euro 14.978 migliaia (2,2%). Tale incremento è principalmente riconducibile alla crescita dei volumi di vendita del caffè tostato pari al 2,2% rispetto al 2013. I volumi di vendita del caffè tostato sono pari a tonnellate 125,1 migliaia e tonnellate 122,5 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2014 e 2013 per effetto principalmente *i)* della acquisizione delle Società Boncafe (tonnellate 0,6 migliaia), ed *ii)* incremento dei volumi in Finlandia (tonnellate 0,7 migliaia), USA (tonnellate 0,5 migliaia) e Francia (tonnellate 0,5 migliaia).

L'incremento dei Ricavi è inoltre dovuto all'aumento delle voci *i)* "Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare", pari ad Euro 4.581 migliaia (11,6%) e *ii)* "Vendita di macchine da caffè", pari ad Euro 6.225 migliaia (44,5%). Tali incrementi sono principalmente connessi all'acquisizione delle Società Boncafe, che ha contribuito all'incremento *i)* della vendita di prodotti coloniali per Euro 2.472 migliaia e *iii)* della vendita di macchine da caffè per Euro 5.018 migliaia.

2013 vs 2012

La voce "Ricavi" pari ad Euro 755.537 migliaia nell'esercizio 2013, evidenzia un decremento di Euro 105.186 migliaia (-12,2%) rispetto all'esercizio 2012.

La contrazione dei ricavi è dovuta principalmente alla riduzione della voce "Vendita di caffè tostato", pari ad Euro 103.051 migliaia (-13,2%). Tale riduzione è prevalentemente riconducibile:

- alla diminuzione dei prezzi di vendita del caffè tostato, che ha determinato una riduzione dei ricavi del 7,2%;
- alla contrazione dei volumi di vendita del caffè tostato pari al 4,5% rispetto all'esercizio 2012. I volumi di vendita del caffè tostato sono pari a tonnellate 122,5 migliaia e tonnellate 128,2 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2013 e 2012; ed
- alla variazione dei tassi di cambio, che ha determinato una riduzione dei ricavi dell'1,5%, per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro, ed in particolare USD.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo negli esercizi 2014, 2013 e 2012, divisi per canale di vendita, così come monitorati dall'Emittente. Nella categoria "Altro" sono, inoltre, inclusi i ricavi derivanti dalla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar, nonché i ricavi rivenienti dalla gestione della rete internazionale delle caffetterie ed altri ricavi.

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**	
	2014	**(*)**	**2013[a]**	**(*)**	**2012**	**(*)**	**2014-2013**	**2013-2012**
Mass Market	287.079	36,7%	284.500	37,7%	316.125	36,7%	0,9%	-10,0%
Foodservice	170.153	21,8%	160.891	21,3%	162.636	18,9%	5,8%	-1,1%
Private Label	276.912	35,4%	269.194	35,6%	338.096	39,3%	2,9%	-20,4%
Altro	47.311	6,1%	40.952	5,4%	43.866	5,1%	15,5%	-6,6%
Totale	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**	**3,4%**	**-12,2%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

L'incremento dei ricavi, pari ad Euro 25.918 migliaia (3,4%) rispetto all'esercizio 2013, ha riguardato tutti i canali di vendita e, principalmente, i canali *i) Foodservice*, che registra un incremento pari ad Euro 9.262 migliaia (5,8%), *ii) Private Label,* incrementatosi per Euro 7.718 migliaia (2,9%) e *iii)* Altro incrementatosi per Euro 6.359 migliaia (15,5%).

L'incremento del canale *Foodservice* e della voce "Altro" è principalmente riconducibile all'acquisizione delle Società Boncafe che ha contribuito a tali aumenti rispettivamente per Euro 7.583 migliaia e per Euro 6.134 migliaia (relativi in gran parte alla vendita di macchine da caffè ed attrezzature da bar).

L'incremento del canale *Private Label* è prevalentemente riconducibile agli USA che hanno registrato un incremento di Euro 6.028 migliaia, dovuto all'incremento di volumi di vendita di caffè tostato, a fronte di un decremento dei volumi registrato nel canale *Mass Market*.

2013 vs 2012

La contrazione dei ricavi, pari ad Euro 105.186 migliaia (-12,2%) rispetto all'esercizio 2012, ha riguardato principalmente i canali *Mass Market* e *Private Label*.

La contrazione dei ricavi nel canale Mass Market, pari ad Euro 31.625 migliaia (-10%) rispetto all'esercizio 2012, è prevalentemente dovuta, all'effetto combinato della diminuzione dei prezzi, sopra menzionata, e dei volumi di vendita con alcuni *retailer* riconducibile all'evoluzione della domanda, in particolar modo negli USA ed in Francia.

La contrazione dei ricavi nel canale Private Label, pari ad Euro 68.902 migliaia (-20,4%), è prevalentemente riconducibile:

- alla diminuzione dei prezzi di vendita del caffè tostato, guidata dal decremento del costo del caffè verde rilevato nell'esercizio e riflessosi repentinamente sui prezzi di vendita; e
- alla diminuzione dei volumi venduti dal Gruppo che, al fine di proteggere la propria marginalità, ha ridotto l'offerta su taluni contratti divenuti meno favorevoli rispetto al 2012 in Francia ed al mancato rinnovo di un contratto in Finlandia.

Nella seguente tabella si riporta la classificazione dei ricavi realizzati dal Gruppo negli esercizi 2014, 2013 e 2012 divisi per area geografica.

(In migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**	
	2014	**(*)**	**2013[a]**	**(*)**	**2012**	**(*)**	**2014-2013**	**2013-2012**
USA	364.904	46,7%	363.425	48,1%	436.444	50,7%	0,4%	-16,7%
Italia	87.051	11,1%	86.071	11,4%	87.732	10,2%	1,1%	-1,9%
Francia	88.533	11,3%	87.910	11,6%	103.720	12,1%	0,7%	-15,2%
Finlandia	76.115	9,7%	70.429	9,3%	80.375	9,3%	8,1%	-12,4%
Germania & Austria	42.734	5,5%	41.384	5,5%	41.907	4,9%	3,3%	-1,2%
Altri paesi	122.118	15,7%	106.318	14,1%	110.545	12,8%	14,9%	-3,8%
Totale	**781.455**	**100,0%**	**755.537**	**100,0%**	**860.723**	**100,0%**	**3,4%**	**-12,2%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

La voce "Ricavi" pari ad Euro 781.455 migliaia nell'esercizio 2014, evidenzia un incremento di Euro 25.918 migliaia (3,4%) rispetto all'esercizio 2013, principalmente riconducibile:

- agli Altri Paesi che hanno registrato un incremento di Euro 15.800 migliaia (14,9%), dovuto alle citate acquisizioni delle Società Boncafe e di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd), ed
- alla Finlandia che ha registrato un incremento di Euro 5.686 migliaia dovuto all'aumento dei volumi di vendita con due importanti *retailer* riconducibile all'evoluzione della domanda.

2013 vs 2012

La voce "Ricavi" pari ad Euro 755.537 migliaia nell'esercizio 2013, evidenzia un decremento di Euro 105.186 migliaia (-12,2%) rispetto all'esercizio 2012. Il decremento della voce "Ricavi" nel 2013, principalmente riconducibile, come sopra commentato, alla riduzione delle vendite di caffè tostato è dovuto alla riduzione dei ricavi registrata negli USA per Euro 73.019 migliaia (-16,7%), in Francia per Euro 15.810 migliaia (-15,2%) ed in Finlandia per Euro 9.946 migliaia (-12,4%).

Altri proventi

La voce "Altri proventi" si riferisce prevalentemente a proventi da contratti di locazione, incluso l'affitto degli investimenti immobiliari in Italia.

2014 vs 2013

La voce "Altri proventi" pari ad Euro 5.907 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risulta sostanzialmente in linea con il valore nel 2013 (Euro 5.095 migliaia).

2013 vs 2012

La voce "Altri proventi" pari ad Euro 5.095 migliaia nell'esercizio 2013 evidenza un decremento pari ad Euro 4.965 migliaia (-49,4%) rispetto all'esercizio 2012, principalmente dovuto al badwill (ossia la differenza rilevata tra il fair value delle attività nette acquisite ed il corrispettivo pagato), pari ad Euro 4.370 migliaia registrato nel 2012, derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda di Sara Lee Corporation situato a Moonachie, New Jersey. Per maggiori dettagli si faccia riferimento alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.

Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

In particolare, gli acquisiti di materie prime riguardano, principalmente, il caffè verde, mentre gli acquisiti di prodotti finiti sono relativi a differenti categorie merceologiche, quali, a titolo esemplificativo, il caffè istantaneo, i prodotti alimentari per il bar (ad esempio zucchero, biscotti, bevande e cioccolatini) e componenti per macchine espresso.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[(a)]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Acquisti di materie prime	353.746	45,3%	349.243	46,2%	445.489	51,8%	1,3%	-21,6%
Acquisti di prodotti finiti	61.111	7,8%	58.688	7,8%	65.539	7,6%	4,1%	-10,5%
Acquisti imballi e altri	46.799	6,0%	44.388	5,9%	47.487	5,5%	5,4%	-6,5%
Totale	**461.656**	**59,1%**	**452.319**	**59,9%**	**558.515**	**64,9%**	**2,1%**	**-19,0%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Nella seguente tabella sono riepilogati i volumi di caffè verde acquistati dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Tonnellate)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Acquisti di caffè verde	146,0	142,8	149,5	2,2%	-4,5%

2014 vs 2013

La voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 461.656 migliaia nell'esercizio 2014, registra un incremento di Euro 9.337 migliaia (2,1%) rispetto all'esercizio 2013.

Tale aumento è principalmente relativo alla voce "Acquisti di materie prime" che registra un incremento di Euro 4.503 migliaia (1,3%), dovuto principalmente all'effetto combinato:

- dell'aumento dei volumi d'acquisto del caffè verde pari al 2,2%, coerentemente con l'incremento dei volumi di vendita del caffè tostato commentato precedentemente;
- dell'andamento del prezzo medio di acquisto del caffè verde, che nel corso dell'esercizio 2014 ha determinato un decremento del costo d'acquisto di materie prime dello 0,9%.

L'incidenza percentuale degli acquisti di materie prime sui ricavi, pari al 45,3% al 31 dicembre 2014, registra un decremento pari a 0,9 punti percentuali, rispetto all'esercizio 2013. I prezzi applicati alle vendite di caffè tostato nel 2014 sono in linea con l'esercizio precedente, mentre il prezzo di acquisto del caffè verde ha registrato un decremento rispetto all'esercizio prece-

dente. Tale andamento è riconducibile alla minore elasticità dei prezzi di vendita nel breve periodo del canale Foodservice, il cui peso relativo è cresciuto nell'esercizio 2014, rispetto al canale Private Label.

L'incidenza percentuale delle voci "Acquisti di prodotti finiti" ed "Acquisti di imballi ed altri" è in linea con l'esercizio 2013.

2013 vs 2012

La voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 452.319 migliaia nell'esercizio 2013, registra un decremento di Euro 106.196 migliaia (-19,0%) rispetto all'esercizio 2012.

Tale riduzione è principalmente relativa alla voce "Acquisti di materie prime" che registra un decremento di Euro 96.246 migliaia (-21,6%), dovuto:

- all'andamento del prezzo del caffè verde, che nel corso dell'esercizio 2013 ha determinato un decremento del costo d'acquisto di materie prime del 15,4%;
- alla riduzione dei volumi d'acquisto del caffè verde pari al 4,5%, coerentemente con il decremento dei volumi di vendita del caffè tostato commentato precedentemente; e
- alla variazione dei tassi di cambio, che ha determinato un decremento dei costi di acquisto di materie prime dell'1,7%, per effetto della traduzione dei bilanci delle società del Gruppo espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro, e in particolare USD.

L'incidenza percentuale degli acquisti di materie prime sui ricavi, pari al 46,2% al 31 dicembre 2013, registra un decremento pari a 5,6 punti percentuali, rispetto all'esercizio 2012. La riduzione dei prezzi applicati alle vendite di caffè tostato nell'esercizio è inferiore alla riduzione del prezzo degli acquisti di caffè verde. Tale andamento è riconducibile alla minore elasticità dei prezzi di vendita dei canali Mass Market e Foodservice nel breve periodo rispetto all'andamento del prezzo del caffè verde. Inoltre il peso relativo di tali canali è cresciuto nell'esercizio 2013.

Gli "Acquisti di prodotti finiti" pari ad Euro 58.688 migliaia nell'esercizio 2013, registrano un decremento di Euro 6.851 migliaia (-10,5%), principalmente riconducibile al venir meno di talune fattispecie che avevano interessato l'esercizio 2012 ed, in particolare: *i)* gli effetti di un accordo di transizione con Sara Lee Corporation per servire un cliente rilevante, nell'ambito dell'acquisizione del ramo d'azienda e *ii)* il lancio di una nuova linea di prodotti.

Gli "Acquisti di imballi ed altri" pari ad Euro 44.388 migliaia nell'esercizio 2013, registrano un decremento di Euro 3.099 migliaia (-6,5%), principalmente riconducibile ai minori acquisti di imballi rilevati in USA per effetto dei minori volumi di vendita precedentemente commentati.

Gross Margin

Nella seguente tabella si riporta l'andamento del *Gross Margin* negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni	
	2014	2013[(a)]	2012	2014-2013	2013-2012
Ricavi	781.455	755.537	860.723	n.a.	n.a.
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(461.656)	(452.319)	(558.515)	n.a.	n.a.
Totale	**319.799**	**303.218**	**302.208**	**n.a.**	**n.a.**
Gross Margin[(b)]	**40,9%**	**40,1%**	**35,1%**	**0,8%**	**5,0%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(b) Gross Margin è definito come Ricavi al netto di Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci / Ricavi.

2014 vs 2013

Il Gross Margin nell'esercizio 2014 è pari al 40,9%, con un incremento di 0,8 punti percentuali rispetto all'esercizio 2013 (40,1%), principalmente riconducibile alla riduzione del prezzo d'acquisto del caffè verde, in presenza di prezzi applicati alle vendite di caffè tostato sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Tale andamento è riconducibile all'incremento nel 2014 del peso del canale *Foodservice* anche per effetto dell'acquisizione delle Società Boncafe, caratterizzato da una minore elasticità nel breve periodo all'andamento del prezzo d'acquisto del caffè rispetto al canale *Private Label*, maggiormente influenzato dalle dinamiche di prezzo della materia prima.

2013 vs 2012

Il Gross Margin nell'esercizio 2013 è pari al 40,1%, con un incremento di 5 punti percentuali rispetto all'esercizio 2012 (35,1%), principalmente riconducibile all'andamento dei prezzi applicati alle vendite di caffè tostato che hanno registrato un decremento meno che proporzionale rispetto al costo d'acquisto del caffè verde. Tale andamento è riconducibile alla minore elasticità dei canali Mass Market e Foodservice nel breve periodo rispetto all'andamento del prezzo d'acquisto del caffè verde. Tale circostanza ha comportato un incremento del peso relativo degli stessi canali Mass Market e Foodservice nell'esercizio 2013 rispetto al canale Private Label, che è maggiormente influenzato dalle dinamiche di prezzo della materia prima.

Costi per servizi e per godimento di beni di terzi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi e per godimento di beni di terzi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Pubblicità e promozioni	28.938	3,7%	27.113	3,6%	26.059	3,0%	6,7%	4,0%
Trasporti	22.756	2,9%	20.539	2,7%	21.669	2,5%	10,8%	-5,2%
Commissioni agenti ed altri	18.938	2,4%	18.372	2,4%	19.969	2,3%	3,1%	-8,0%
Manutenzione, riparazione e assistenza	13.388	1,7%	14.037	1,9%	14.279	1,7%	-4,6%	-1,7%
Affitti e noleggi	11.583	1,5%	13.855	1,8%	14.683	1,7%	-16,4%	-5,6%
Utenze	12.655	1,6%	12.472	1,7%	12.638	1,5%	1,5%	-1,3%
Spese viaggio e carburanti	8.563	1,1%	9.810	1,3%	10.688	1,2%	-12,7%	-8,2%
Consulenze e collaborazioni	8.130	1,0%	8.340	1,1%	8.723	1,0%	-2,5%	-4,4%
Lavoratori interinali	3.313	0,4%	3.953	0,5%	5.941	0,7%	-16,2%	-33,5%
Assicurazioni	2.508	0,3%	2.379	0,3%	2.019	0,2%	5,4%	17,8%
Lavorazioni esterne	3.551	0,5%	2.183	0,3%	2.326	0,3%	62,7%	-6,1%
Altre prestazioni	10.939	1,4%	12.346	1,6%	12.969	1,5%	-11,4%	-4,8%
Totale	**145.262**	**18,5%**	**145.399**	**19,2%**	**151.963**	**17,6%**	**-0,1%**	**-4,3%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

I costi per servizi e per godimento di beni di terzi includono voci di costo sia di natura variabile, in quanto direttamente influenzati dalla variabilità dei volumi delle vendite, sia di natura ricorrente, in quanto maggiormente legate alla struttura del Gruppo.

2014 vs 2013

I costi per servizi e per godimento dei beni di terzi, pari ad Euro 145.262 migliaia nell'esercizio 2014, risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio 2013 (Euro 145.399 migliaia).

La voce "Affitti e noleggi", pari ad Euro 11.583 migliaia nell'esercizio 2014, registra un decremento pari ad Euro 2.272 migliaia (-16,4%) rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è principalmente riconducibile all'acquisizione della Doge Finland Oy, società Parte Correlata fino all'acquisizione effettuata dal Gruppo nel 2014, proprietaria dell'impianto di torrefazione che storicamente il Gruppo utilizzava in Finlandia in forza di un contratto di locazione. Tali canoni di locazione ammontavano nell'esercizio 2013 ad Euro 2.395 migliaia (si veda la Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(3)del Prospetto).

La voce "Spese viaggio e carburanti" pari ad Euro 8.563 migliaia nell'esercizio 2014 registra un decremento ad Euro 1.247 migliaia (-12,7%) rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è principalmente riconducibile ai costi sostenuti nell'esercizio 2013 per il servizio di trasporto e viaggio di persone prestato dalla Kaupè Aviation Ltd., pari ad Euro 2.894 migliaia (si

veda la Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(5) del Prospetto). In particolare, si rileva che i costi sostenuti dal Gruppo per i servizi prestati da Kaupè Aviation Ltd, pari ad Euro 2.192 migliaia nel 2014, sono stati oggetto di riaddebito integrale a MZI Industries SA.

La voce "Altre prestazioni", pari ad Euro 10.939 migliaia nell'esercizio 2014, registra un decremento pari ad Euro 1.407 migliaia (-11,4%) rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è principalmente riconducibile alla cessazione del contratto di licenza per l'utilizzo dei marchi delle società del *green coffee* precedentemente in essere con MZ Industries, il cui costo nell'esercizio 2013 è stato pari ad Euro 1.250 migliaia (si veda la Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(ii) del Prospetto).

L'incidenza della voce sui ricavi, pari al 18,5% nell'esercizio 2014, si decrementa di 0,7 punti percentuali rispetto al 2013, principalmente per effetto dell'incremento dei ricavi.

2013 vs 2012

La voce "Costi per servizi e per godimento di beni di terzi", pari ad Euro 145.399 migliaia nell'esercizio 2013, registra un decremento pari ad Euro 6.564 migliaia (-4,3%) rispetto all'esercizio 2012. Tale riduzione è prevalentemente riconducibile ad una riduzione dei costi relativi al trasporto, commissioni per agenti e lavoratori interinali, parzialmente compensata da un incremento dei costi di pubblicità e promozioni.

In particolare, la riduzione dei costi di trasporto e delle commissioni per agenti per Euro 2.727 migliaia nel 2013 rispetto al 2012 è sostanzialmente in linea con la riduzione dei volumi di vendita registrata nello stesso periodo.

I costi per lavoratori interinali ammontano ad Euro 3.953 migliaia nel 2013 ed evidenziano un decremento pari ad Euro 1.988 migliaia (-33,5%) rispetto al 2012, principalmente dovuto all'assunzione durante il 2013 negli USA di lavoratori che precedentemente erano contrattualizzati come interinali, per effetto del consolidamento di un contratto con un cliente rilevante.

I costi di pubblicità e promozioni pari ad Euro 27.113 migliaia nel 2013 riflettono un aumento per Euro 1.054 migliaia (4,0%) rispetto al 2012, in particolare negli USA e Francia, in relazione ad attività di comunicazione e promozione svolte a sostegno del business, anche attraverso specifici progetti (ad esempio il single serve), parzialmente compensato da una riduzione degli investimenti pubblicitari in Italia.

L'incidenza della voce sui ricavi, pari al 19,2% nell'esercizio 2013, si incrementa di 1,6 punti percentuali rispetto al 2012, principalmente per effetto della rilevanza dei costi di natura ricorrente, quali ad esempio i costi di pubblicità e promozione che sono aumentati sia in valore assoluto che relativo per effetto degli investimenti effettuati in attività di promozione.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Costi per il personale" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Salari e stipendi	82.737	10,6%	76.310	10,1%	74.132	8,6%	8,4%	2,9%
Oneri sociali	16.257	2,1%	15.415	2,0%	15.193	1,8%	5,5%	1,5%
Compensi agli amministratori	3.043	0,4%	2.517	0,3%	2.265	0,3%	20,9%	11,1%
Contributi a fondi pensionistici	1.887	0,2%	1.722	0,2%	1.170	0,1%	9,6%	47,2%
Altri costi relativi al personale	1.947	0,2%	1.978	0,3%	2.275	0,3%	-1,6%	-13,1%
Totale	**105.871**	**13,5%**	**97.942**	**12,9%**	**95.035**	**11,1%**	**8,1%**	**3,1%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Di seguito si riporta il dettaglio del numero medio dei dipendenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ed il numero puntuale alla data di chiusura degli stessi:

(In Unità)	Numeri medio di dipendenti per l'anno			Numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Dirigenti	102	89	84	113	91	87
Quadri ed impiegati	1.368	1.043	1.041	1.661	1.074	1.012
Operai	1.112	1.009	901	1.183	1.041	976
Totale	**2.582**	**2.141**	**2.026**	**2.957**	**2.206**	**2.075**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

2014 vs 2013

La voce "Costi per il personale", pari ad Euro 105.871 migliaia nell'esercizio 2014, registra un aumento pari ad Euro 7.929 migliaia (8,1%) rispetto all'esercizio 2013. Tale variazione risulta principalmente imputabile a: i) incremento del numero di dipendenti, principalmente negli Altri Paesi per effetto dell'Acquisizione delle Società Boncafe, e ii) crescita fisiologica degli stipendi.

2013 vs 2012

La voce "Costi per il personale", pari ad Euro 97.942 migliaia nell'esercizio 2013, evidenzia un incremento pari ad Euro 2.907 migliaia (3,1%) rispetto all'esercizio 2012. Tale andamento è prevalentemente riconducibile all'incremento del numero di dipendenti, principalmente negli USA attraverso l'assunzione di parte della forza lavoro interinale, come precedentemente commentato.

Altri costi operativi

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Altri costi operativi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	**(*)**	**2013[a]**	**(*)**	**2012**	**(*)**	**2014-2013**	**2013-2012**
Imposte e tasse indirette	3.304	0,4%	3.172	0,4%	3.087	0,4%	4,2%	2,8%
Altri costi	2.367	0,3%	2.381	0,3%	2.556	0,3%	-0,6%	-6,8%
Accantonamenti / (rilasci) per rischi ed oneri	278	0,0%	(351)	0,0%	795	0,1%	-179,2%	-144,2%
Totale	**5.949**	**0,70%**	**5.202**	**0,70%**	**6.438**	**0,80%**	**14,4%**	**-19,2%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

La voce "Altri costi operativi" include principalmente imposte e tasse indirette relative agli immobili di proprietà del Gruppo.

2014 vs 2013

La voce "Altri costi operativi", pari ad Euro 5.949 migliaia nell'esercizio 2014, evidenzia un aumento pari ad Euro 747 migliaia (14,4%) rispetto all'esercizio 2013 principalmente imputabile all'incremento degli accantonamenti per rischi e oneri (Euro 629 migliaia).

2013 vs 2012

La voce "Altri costi operativi", pari ad Euro 5.202 migliaia nell'esercizio 2013, evidenzia un decremento pari ad Euro 1.236 migliaia (-19,2%) rispetto all'esercizio 2012. Tale riduzione è prevalentemente dovuta al rilascio di fondi rischi pari ad Euro 351 migliaia nel 2013, incluso nella voce "Accantonamenti / (rilasci) per rischi ed oneri" per effetto di una revisione delle stime effettuate in precedenza.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Ammortamenti e svalutazioni" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Ammortamento delle attività materiali	25.565	3,3%	24.527	3,2%	24.160	2,8%	4,2%	1,5%
Ammortamento delle attività immateriali	1.460	0,2%	1.171	0,2%	1.133	0,1%	24,7%	3,4%
Ammortamento degli investimenti immobiliari	103	0,0%	102	0,0%	103	0,0%	1,0%	-1,0%
Svalutazione crediti	4.002	0,5%	5.324	0,7%	5.153	0,6%	-24,8%	3,3%
Totale	**31.130**	**4,0%**	**31.124**	**4,1%**	**30.549**	**3,5%**	**0,0%**	**1,9%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

Gli ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, pari a Euro 31.130 migliaia, risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio 2013 (Euro 31.124 migliaia).

Si segnala che la voce "Svalutazione crediti" include Euro 3.555 migliaia nell'esercizio 2014 (Euro 4.115 migliaia nell'esercizio 2013) relativi alla svalutazione di crediti verso clienti italiani, appartenenti, in particolar modo, al canale Foodservice, che negli esercizi in esame, hanno risentito degli effetti della congiuntura economica del Paese. L'elevata frammentazione di tali piccoli operatori, peraltro, rende maggiormente complesse le procedure di recupero dei crediti. Ulteriori svalutazioni sono effettuate con riguardo alla clientela in Portogallo per Euro 688 migliaia nell'esercizio 2014 (Euro 978 migliaia nell'esercizio 2013).

2013 vs 2012

Gli ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio 2013, pari ad Euro 31.124 migliaia, sono sostanzialmente in linea con l'esercizio 2012 (pari ad Euro 30.549 migliaia).

Si segnala che la voce "Svalutazione crediti" include Euro 4.115 migliaia nell'esercizio 2013 (Euro 4.238 migliaia nell'esercizio 2012) relativi alla svalutazione di crediti verso clienti italiani, appartenenti, in particolar modo, al canale Foodservice, che negli esercizi in esame, hanno risentito degli effetti della congiuntura economica del Paese. L'elevata frammentazione di tali piccoli operatori, peraltro, rende maggiormente complesse le procedure di recupero dei crediti. Ulteriori svalutazioni sono effettuate con riguardo alla clientela in Portogallo per Euro 978 migliaia nell'esercizio 2013 (Euro 524 migliaia nell'esercizio 2012).

EBITDA ed EBITDA Adjusted

L'EBITDA è definito dal Gruppo come utile dell'esercizio al lordo degli ammortamenti, dei proventi e oneri finanziari, delle imposte sul reddito e delle perdite relative ad attività cessate.

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'EBITDA con l'utile dell'esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013, e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	(*)	2013[a]	(*)	2012	(*)	2014-2013	2013-2012
Utile dell'esercizio	12.856	1,7%	7.444	1,1%	9.138	1,1%	72,7%	-18,5%
Perdite relative ad attività cessate	3.538	0,5%	4.134	0,5%	4.026	0,5%	-14,4%	2,7%
Imposte sul reddito	11.090	1,4%	9.233	1,2%	6.927	0,8%	20,1%	33,3%
Oneri finanziari	10.421	1,3%	8.384	1,1%	8.813	1,0%	24,3%	-4,9%
Proventi finanziari	(411)	-0,1%	(549)	-0,1%	(621)	-0,1%	-25,1%	-11,6%
Ammortamenti[b]	27.128	3,5%	25.800	3,4%	25.396	2,9%	5,1%	1,6%
EBITDA	**64.622**	**8,3%**	**54.446**	**7,2%**	**53.679**	**6,2%**	**18,7%**	**1,4%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(b) Gli Ammortamenti includono ammortamento delle attività materiali, ammortamento delle attività immateriali ed ammortamento degli investimenti immobiliari.

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione dell'EBITDA con l'EBITDA adjusted per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	Margin(*)	2013	Margin(*)	2012	Margin(*)	2014-2013	2013-2012
EBITDA	64.622	8,3%	54.446	7,2%	53.679	6,2%	18,7%	1,4%
Badwill Moonachie	-	0,0%	–	0,0%	(4.370)	-0,5%	n.a.	-100,0%
EBITDA Adjusted	**64.622**	**8,3%**	**54.446**	**7,2%**	**49.309**	**5,7%**	**18,7%**	**10,4%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(*) Incidenza calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

L'EBITDA pari ad Euro 64.622 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 registra un incremento del 18,7% rispetto all'esercizio 2013. Tale incremento è riconducibile agli effetti sull'utile operativo di quanto commentato in relazione al Gross Margin, parzialmente compensato degli incrementi dei costi per il personale.

L'EBITDA Margin registra un incremento di 1,1 punti percentuali, passando da 7,2% nell'esercizio 2013 a 8,3% nel 2014. Tale andamento è riconducibile a quanto commentato in relazione al Gross Margin ed ai costi per servizi, la cui incidenza percentuale è diminuita nel 2014, al netto dell'incremento più che proporzionale dei costi per il personale.

2013 vs 2012

L'EBITDA, pari ad Euro 54.446 migliaia nell'esercizio 2013, è sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. L'EBITDA adjusted è rettificato per l'impatto del badwill registrato nell'acquisizione del ramo d'azienda di Sara Lee Corporation in Moonachie effettuata nell'esercizio 2012. L'EBITDA adjusted, pari ad Euro 49.309 migliaia nel 2012, si incrementa del 10,4% nel 2013. Tale andamento è principalmente riconducibile, oltre a quanto commentato in relazione al Gross Margin, alla riduzione sia dei costi per servizi e godimento di beni di terzi sia degli altri costi operativi, parzialmente compensati dai maggiori costi per il personale.

L'EBITDA margin registra un incremento di 1,0 punto percentuale, passando dal 6,2% nel 2012 al 7,2% nel 2013. L'EBITDA margin adjusted pari al 5,7% nell'esercizio 2012, registra un incremento di 1,5 punti percentuali. Tale andamento è riconducibile, oltre a quanto commentato in relazione al Gross Margin al combinato effetto della riduzione meno che proporzionale dei costi per servizi e per godimento di beni di terzi ed all'incremento dei costi per il personale.

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella è dettagliata la voce "Proventi e oneri finanziari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni	
	2014	**(*)**	**2013[a]**	**(*)**	**2012**	**(*)**	**2014-2013**	**2013-2012**
Interessi passivi	8.964	1,1%	6.359	0,8%	7.669	0,9%	41,0%	-17,1%
Perdite nette su cambi	568	0,1%	1.832	0,2%	84	0,0%	-69,0%	n.a.
Oneri netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	(472)	-0,1%	(1.157)	-0,2%	(4)	0,0%	-59,2%	n.a.
Altri oneri finanziari	1.361	0,2%	1.350	0,2%	1.064	0,1%	0,8%	26,9%
Totale oneri finanziari	**10.421**	**1,3%**	**8.384**	**1,0%**	**8.813**	**1,0%**	**24,3%**	**-4,9%**
Proventi finanziari	(411)	-0,1%	(549)	-0,1%	(621)	-0,1%	-25,1%	-11,6%
Totale oneri finanziari netti	**10.010**	**1,2%**	**7.835**	**0,9%**	**8.192**	**0,9%**	**27,8%**	**-4,4%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

2014 vs 2013

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio 2014, pari ad Euro 10.010 migliaia, mostrano un incremento di Euro 2.175 migliaia (27,8%) principalmente imputabile all'aumento degli interessi passivi (Euro 2.605 migliaia) strettamente correlato all'aumento dei finanziamenti a lungo termine, utilizzati per finanziare le acquisizioni sopra menzionate delle Società Boncafe.

2013 vs 2012

Gli oneri finanziari netti dell'esercizio 2013, pari ad Euro 7.835 migliaia, sono sostanzialmente in linea con l'esercizio 2012 (pari ad Euro 8.192 migliaia).
In particolare, gli interessi passivi, che passano da Euro 7.669 migliaia nel 2012 ad Euro 6.359 migliaia nel 2013, beneficiano sia del decremento dei tassi di interesse registrati negli esercizi in esame che della diminuzione dei finanziamenti a lungo termine. Tale riduzione è compensata dall'effetto combinato derivante da: *i)* incremento delle perdite nette su cambi pari ad Euro 1.748 migliaia nel 2013 rispetto al 2012, dovuto principalmente alle oscillazioni del cambio Euro – USD, *ii)* incremento degli altri oneri finanziari e *iii)* maggiori proventi originati dalla valutazione a *fair value* di contratti derivati sui tassi d'interesse.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella si riporta la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica ed effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	**Aliquota(*)**	**2013(a)**	**Aliquota(*)**	**2012**	**Aliquota(*)**
Utile prima delle imposte	27.484		20.811		20.091	
Imposte teoriche	**7.558**	**27,5%**	**5.723**	**27,5%**	**5.525**	**27,5%**
Effetto aliquote locali	1.012	3,7%	1.364	6,6%	1.989	9,9%
IRAP	1.114	4,1%	986	4,7%	810	4,0%
Plusvalenza non imponibile	-	0,0%	-	0,0%	(1.652)	-8,2%
Differenze permanenti e partite minori	1.406	5,1%	1.160	5,6%	255	1,3%
Imposte sul reddito	**11.090**	**40,4%**	**9.233**	**44,4%**	**6.927**	**34,5%**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.
(*) Incidenza percentuale calcolata sull'utile prima delle imposte.

2014 vs 2013

Le imposte sul reddito, pari ad Euro 11.090 migliaia nell'esercizio 2014, registrano un incremento pari ad Euro 1.857 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'aliquota fiscale effettiva pari al 40,4% nel 2014 si decrementa di 4,0 punti percentuali rispetto al 2013, principalmente per l'effetto di un diverso mix di risultati conseguiti da società del Gruppo con aliquote fiscali più elevate.

2013 vs 2012

Le imposte sul reddito, pari ad Euro 9.233 migliaia nell'esercizio 2013, registrano un incremento pari ad Euro 2.306 migliaia rispetto all'esercizio precedente. L'aliquota fiscale effettiva pari al 44,4% nel 2013 si incrementa di 9,9 punti percentuali rispetto al 2012, principalmente per il combinato effetto: i) della plusvalenza non imponibile realizzata nell'acquisizione del ramo d'azienda di Sara Lee Corporation nel 2012, ii) della mancata iscrizione di crediti per imposte anticipate e iii) di un diverso mix di risultati conseguiti da società del Gruppo con aliquote fiscali più elevate.

Perdite relative ad attività cessate

2014 vs 2013

Le perdite relative ad attività cessate, pari ad Euro 3.538 migliaia nell'esercizio 2014, registrano un decremento pari ad Euro 596 migliaia (-14,4%) e sono relative al risultato del business del green coffee oggetto dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia giuridica a partire dal 1 dicembre 2014.

2013 vs 2012

Le perdite relative ad attività cessate, pari ad Euro 4.134 migliaia nell'esercizio 2013, sostanzialmente in linea con l'esercizio 2012, sono relative al risultato del business del *green coffee* oggetto dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente con efficacia giuridica a partire dal 1 dicembre 2014. Le perdite relative ad attività cessate nel 2012 includono Euro 2.032 migliaia relativi alle attività e passività detenute in Spagna da Segafredo Zanetti Portugal S.A. oggetto di una riorganizzazione nel 2012.

Utile dell'esercizio

2014 vs 2013

L'utile dell'esercizio nel 2014 pari a Euro 12.856 migliaia registra un incremento pari ad Euro 5.412 migliaia rispetto all'esercizio 2013 (72,7%). Oltre a quanto commentato in relazione alla voce EBITDA, tale andamento è caratterizzato dall'incremento degli oneri finanziari netti e delle imposte sul reddito solo parzialmente compensati dalle minori perdite relative ad attività cessate del 2014.

2013 vs 2012

L'utile dell'esercizio nel 2013 pari a Euro 7.444 migliaia registra un decremento pari ad Euro 1.694 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Oltre a quanto commentato in relazione alla voce EBITDA, tale andamento è caratterizzato dall'incremento delle imposte sul reddito.

9.2.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, nonché dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Le informazioni finanziarie del Gruppo riportate nel presente Capitolo sono state estratte dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2015 e dal Bilancio Consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli V, IX, XIX e XX della Sezione Prima del Prospetto.

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Di seguito si riporta l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013[(a)]	2012
A	Cassa	(2.345)	(645)	(756)	(783)
B	Altre disponibilità liquide	(24.362)	(17.657)	(19.100)	(26.791)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(26.707)**	**(18.302)**	**(19.856)**	**(27.574)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(641)**	**(592)**	**(19.083)**	**(7.689)**
F	Debiti finanziari correnti	114.244	90.708	135.779	144.531
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	25.593	23.038	13.452	28.255
H	Altri debiti finanziari correnti	2.123	2.758	13.890	51
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**141.960**	**116.504**	**163.121**	**172.837**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**114.612**	**97.610**	**124.182**	**137.574**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	150.923	131.757	77.405	76.176
L	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	14.002	13.974	232	544
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**164.925**	**145.731**	**77.637**	**76.720**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**279.537**	**243.341**	**201.819**	**214.294**
– di cui con terzi		*264.085*	*227.050*	*206.597*	*221.731*
– di cui con parti correlate		*15.452*	*16.291*	*(4.778)*	*(7.437)*
– di cui relativo ad attività operative		*279.537*	*243.341*	*144.489*	*157.482*
– di cui relativo ad attività cessate		-	-	*57.330*	*56.812*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Il Gruppo utilizza strumenti di indebitamento o altre linee di credito per far fronte alle esigenze di liquidità.

Al 31 dicembre 2014 le linee di credito deliberate in favore del Gruppo sono pari ad Euro 195.425 migliaia (Euro 294.344 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 308.299 migliaia al 31 dicembre 2012), di cui inutilizzate per Euro 109.851 migliaia (Euro 164.004 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 167.883 migliaia al 31 dicembre 2012). La variazione registrata tra il 31 dicembre 2014 ed il 2013 è principalmente riconducibile alla scissione del business del *green coffee*.

Queste linee di credito sono rinnovabili annualmente, eventualmente revocabili con ridotto preavviso, e non maturano interessi passivi né altri oneri finanziari se inutilizzate. In caso di tiraggio il tasso applicato è variabile e legato alla valuta del finanziamento. I tassi applicati per i tiraggi delle principali linee di credito che variano in relazione alla natura della linea di credito ed al paese di riferimento sono compresi in un intervallo incluso tra lo 0,57% ed il 7,43% al 31 dicembre 2014, lo 0,75% ed il 7,46% al 31 dicembre 2013, e lo 0,61% ed il 7,78% al 31 dicembre 2012.

Alla Data del Prospetto, la quota parte di linee di credito non utilizzate ammonta ad Euro 81.875 migliaia, su un totale di linee di credito deliberate pari a Euro 193.889 migliaia. Tale disponibilità viene utilizzata per temporanee esigenze di circolante del Gruppo e, pertanto, è soggetta a continue fluttuazioni.

Di seguito si riportano ulteriori indicatori finanziari al 31 marzo 2015 e 2014 nonché 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento della propria posizione finanziaria, con evidenza del relativo criterio di calcolo:

(In migliaia di Euro)	**Al e per il trimestre chiuso al 31 marzo**	**Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
Indebitamento Finanziario Netto	279.537	243.341	201.819	214.294
Patrimonio Netto	222.736	206.575	219.008	241.446
EBITDA	12.258	64.622	54.446	53.679
EBITDA Adjusted	12.258	64.622	54.446	49.309
Interessi passivi	2.435	8.964	6.359	7.669
EBITDA / Interessi passivi	5,03x	7,21x	8,56x	7.00x
EBITDA Adjusted / Interessi passivi	5,03x	7,21x	8,56x	6,43x
Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto	1,26x	1,18x	0,92x	0,89x
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	n.a.	3,77x	3,71x	3,99x
Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA Adjusted	n.a.	3,77x	3,71x	4,35x

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

2014 vs 2013

L'andamento degli indicatori finanziari mostra:

- il rapporto "EBITDA/Interessi passivi" che passa da 8,56x nel 2013 a 7,21x nel 2014. La fluttuazione dell'indice è riconducibile all'aumento degli interessi passivi (41,0%) più che proporzionale rispetto all'EBITDA (18,7%), per effetto dell'incremento dei finanziamenti nel corso dell'esercizio 2014, dovuto all'acquisizione delle Società Boncafe finanziata attraverso indebitamento;
- il rapporto "Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto" che passa da 0,92x nel 2013 ad 1,18x nel 2014. Tale andamento è riconducibile al contestuale incremento dell'Indebitamento Finanziario Netto, principalmente per effetto dei nuovi finanziamenti accesi nel corso dell'esercizio 2014 per l'acquisizione delle Società Boncafe, e del decremento del Patrimonio Netto riconducibile all'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale del business del green coffee con efficacia a partire dal 1° dicembre 2014; e
- il rapporto "Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA" che passa da 3,71x nel 2013 a 3,77x nel 2014. La fluttuazione dell'indice è riconducibile all'incremento dell'Indebitamento Finanziario Netto (20,6%) più che proporzionale rispetto all'EBITDA (18,7%), che ha beneficiato della contribuzione delle Società Boncafe solamente nel corso dell'anno, a partire dalla data di ottenimento del controllo.

2013 vs 2012

L'andamento degli indicatori finanziari mostra:

- il rapporto "EBITDA/Interessi passivi" che passa da 7,00x nel 2012 a 8,56x nel 2013. La fluttuazione dell'indice è sostanzialmente riconducibile al decremento degli interessi passivi, che beneficiano del decremento dei tassi di interesse registrati nel 2013 ed alla variazione dell'EBITDA;
- il rapporto "Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto" che passa da 0,89x nel 2012 a 0,92x nel 2013. Tale andamento è sostanzialmente riconducibile al decremento meno che proporzionale dell'Indebitamento Finanziario Netto, rispetto al Patrimonio Netto, diminuitosi per effetto principalmente dell'acquisizione della partecipazione di minoranza del 15,8% della Segafredo Zanetti S.p.A. effettuata nel 2013; e
- un "Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA" che passa da 3,99x nel 2012 a 3,71x nel 2013. La fluttuazione dell'indice è dovuta all'effetto combinato dato dal decremento dell'Indebitamento Finanziario Netto, dovuto ai maggiori rimborsi dei finanziamenti nel corso dell'esercizio 2013, e dall'incremento dell'EBITDA.

Le principali componenti dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono di seguito riepilogati.

Liquidità

La voce "Liquidità" è pari a Euro 26.707 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 18.302 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 19.856 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 27.574 migliaia al

31 dicembre 2012). Tale saldo si riferisce principalmente a depositi bancari e postali per Euro 24.362 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 17.657 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 19.100 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 26.791 migliaia al 31 dicembre 2012. Il saldo restante è relativo a giacenze di assegni e denaro contante (Euro 2.345 migliaia al 31 marzo 2015, Euro 645 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 756 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 783 migliaia al 31 dicembre 2012).

I tassi di remunerazione applicati ai saldi relativi a depositi bancari e postali variano in un intervallo che comprende posizioni infruttifere di interessi e posizioni fruttifere di interessi fino al 4,0% al 31 dicembre 2014, 5,70% al 31 dicembre 2013 e 3,75% al 31 dicembre 2012.

Si rileva che sulla liquidità non sono presenti vincoli o restrizioni all'uso al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Nella seguente tabella si riporta la "Liquidità" del Gruppo per valuta al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
Disponibilità liquide in Euro	12.343	7.193	11.646	5.544
Disponibilità liquide in USD	1.892	1.114	2.977	15.557
Disponibilità liquide in Bath	1.405	1.423	-	-
Disponibilità liquide in Ringgit	424	2.379	-	-
Disponibilità liquide in altre valute	10.643	6.193	5.233	6.473
Totale disponibilità liquide	**26.707**	**18.302**	**19.856**	**27.574**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Crediti finanziari correnti

La voce "Crediti finanziari correnti" è pari ad Euro 641 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 592 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 19.083 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 7.689 migliaia al 31 dicembre 2012) di cui con Parti Correlate, per Euro zero al 31 marzo 2015 (Euro zero al 31 dicembre 2014, Euro 18.641 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 7.437 migliaia al 31 dicembre 2012), relativi a:

- finanziamenti a breve termine infruttiferi a revoca, concessi alla MZ Industries pari ad Euro 16.583 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 7.068 migliaia al 31 dicembre 2012);
- un finanziamento a breve concesso alla Parte Correlata Doge S.p.A. per Euro 1.582 migliaia al 31 dicembre 2013, fruttifero ad un tasso pari al 2,85%, che veniva rivisto trimestralmente (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(A)(3) del Prospetto); e
- interessi attivi, pari ad Euro 476 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 369 migliaia al 31 dicembre 2012) maturati sui titoli obbligazionari emessi dalla Parte Correlata Doge S.p.A., per un valore nominale pari ad Euro 10.000 migliaia, sulla base del tasso ufficiale di riferimento della BCE in vigore al 1° gennaio di ogni anno più uno spread dello 0,66%.

Tali crediti finanziari verso Parti Correlate risultano integralmente estinti al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

Debiti finanziari correnti

La voce "Debiti finanziari correnti" ammonta ad Euro 114.244 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 90.708 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 135.779 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 144.531 migliaia al 31 dicembre 2012).

I debiti finanziari correnti delle attività operative includono:

- finanziamenti a breve termine, principalmente relativi a scoperti di conto corrente a tasso variabile, per un ammontare pari ad Euro 101.895 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 77.550 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 57.230 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 71.234 migliaia al 31 dicembre 2012), finalizzati a coprire il temporaneo fabbisogno finanziario per esigenze di circolante e per approvvigionamenti di materie prime tra le quali il caffè verde. La gestione finanziaria per le necessità derivanti dall'attività operativa è gestita localmente dalle singole società del Gruppo; e
- debiti per anticipi su fatture pari ad Euro 12.349 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 13.158 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 18.954 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 10.468 migliaia al 31 dicembre 2012).

I debiti finanziari correnti delle attività cessate sono pari ad Euro zero al 31 marzo 2015 (Euro zero al 31 dicembre 2014, Euro 59.595 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 62.829 migliaia 2012) per effetto dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale del *green coffee* con efficacia a partire dal 1° dicembre 2014.

I tassi applicati ai principali finanziamenti a breve termine, relativi sostanzialmente a scoperti di conto corrente, variano in relazione al paese di riferimento e sono compresi in un intervallo incluso tra lo 0,77% ed il 6,3% al 31 dicembre 2014, lo 0,82% ed il 7,46% al 31 dicembre 2013 e lo 0,71% ed il 7,78% al 31 dicembre 2012.

Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine

La voce "Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine" ammonta ad Euro 25.593 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 23.038 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 13.452 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 28.225 migliaia al 31 dicembre 2012).

Per ulteriori informazioni si rinvia al successivo paragrafo "Debiti finanziari a medio/lungo termine".

Altri debiti finanziari correnti e non correnti

La voce "Altri debiti finanziari correnti e non correnti" si riferisce principalmente a operazioni con Parti Correlate.

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013[(a)]	2012
Altri debiti finanziari non correnti				
Finanziamenti concessi da parti correlate				
Doge SpA	13.362	13.563	-	-
Subtotale	**13.362**	**13.563**	**-**	**-**
Altri	640	411	232	544
Totale	**14.002**	**13.974**	**232**	**544**
Altri debiti finanziari correnti				
Finanziamenti concessi da parti correlate				
Doge SpA	1.186	1.162	-	-
Dott. Massimo Zanetti	359	959	13.863	-
Cofiroasters SA	545	607	-	-
Sub-totale	**2.090**	**2.728**	**13.863**	**-**
Altri	33	30	27	51
Totale	**2.123**	**2.758**	**13.890**	**51**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Altri debiti finanziari non correnti

La voce include la quota non corrente di un finanziamento della società Doge Finland Oy concesso dalla Parte Correlata Doge S.p.A. pari ad Euro 13.362 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 13.563 migliaia al 31 dicembre 2014).

Nel mese di febbraio 2009, Doge Finland Oy ha ottenuto un finanziamento per Euro 20.000 migliaia da Doge S.p.A. con scadenza il 23 febbraio 2024. Il rimborso avviene mediante il pagamento di 61 rate trimestrali a decorrere dal 23 maggio 2009 e prevede il pagamento di interessi trimestrali posticipati al tasso fisso pari al 7,26%. Tale finanziamento è entrato nel perimetro di consolidamento dell'Emittente nel 2014 per effetto dell'acquisizione della Doge Finland Oy. A tal fine si rileva che in data 24 aprile 2015, la Società, Doge S.p.A. e Doge Finland Oy hanno stipulato un accordo di cessione del credito in forza del quale Doge S.p.A. ha ceduto pro-soluto alla Società il proprio credito residuo di Euro 14.619 migliaia nascente da un finanziamento concesso da Doge S.p.A. a Doge Finland Oy in data 23 febbraio 2009 per un corrispettivo pari al valore nominale del credito ceduto. Il corrispettivo della cessione è stato pagato, per complessivi Euro 12.097 migliaia, mediante accollo da parte della Società dell'intero debito residuo di Doge S.p.A. verso Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. In base all'accordo di cessione del credito di Doge S.p.A., la parte residua del corrispettivo (pari ad Euro 2.522 migliaia) dovrà essere pagata entro il 31 dicembre 2015. Si segnala, inoltre, che la Società subentrerà a Doge S.p.A. in un contratto di *interest rate swap* precedentemente sottoscritto da Doge SpA per coprirsi dal rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse.

Altri debiti finanziari correnti

In particolare l'Emittente ha un debito finanziario nei confronti del Dott. Massimo Zanetti pari ad Euro 359 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 959 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 13.863 migliaia al 31 dicembre 2013), liquidabile a richiesta ed infruttifero, relativo al corrispettivo del prezzo di acquisto (Euro 23.664 migliaia) di una quota di minoranza pari a 15,80% in Segafredo Zanetti S.p.A. Il debito originario è stato parzialmente corrisposto attraverso: *i)* la compensazione di un credito verso il Dott. Massimo Zanetti pari ad Euro 9.800 migliaia per la cessione della Segafredo Zanetti WorldWide Italia S.p.A. in data 14 novembre 2013, e *ii)* rimborsi e compensazioni successive.

Si rinvia per ulteriori informazioni alla Seziona Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.32, del Prospetto.

Nella voce "Altri debiti finanziari correnti" sono inclusi, inoltre:

- finanziamenti concessi a revoca dalla Parte Correlata Cofiroasters S.A. pari ad Euro 545 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 607 migliaia al 31 dicembre 2014), denominati in USD, che maturano interessi al 5% annuo;
- la quota parte corrente del finanziamento dalla Parte Correlata Doge SpA, pari ad Euro 1.186 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 1.162 migliaia al 31 dicembre 2014), menzionato in precedenza.

Debiti finanziari a medio / lungo termine

Di seguito è fornito il dettaglio dei debiti finanziari a medio/lungo termine del Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (inclusa la quota corrente di tali finanziamenti), esposti al netto di eventuali oneri accessori in accordo con quanto previsto dagli IFRS:

#	Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario *(In migliaia)*	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
				2015	2014	2013[a]	2012
				(In migliaia di Euro)			
	denominati in Euro						
a)	Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	20.868	20.849	23.775	-
a)	Euribor 6M + 1,45%	2005	70.000	-	-	-	20.701
b)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	13.930	13.930	15.926	-
b)	Euribor 6M + 1,50%	2010	20.000	-	-	-	18.441
c)	Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	9.715	9.715	11.944	-
c)	Euribor 3M + 1,35%	2010	15.000	-	-	-	7.645
d)	Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	6.730	7.960	10.408	12.738
e)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	6.988	6.965	7.977	-
e)	Euribor 6M + 0,85%	2007	20.000	-	-	-	11.961
f)	Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	4.115	4.397	-	-
g)	Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	3.333	3.750	-	-
h)	Euribor 3M + 1,50%	2010	5.000	-	-	859	2.548
i)	Euribor 6M + 0,95%	2010	20.000	-	-	-	3.984
l)	Euribor 6M + 2,30%	2015	20.000[(*)]	4.800			
m)	Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	5.000			
	Altri finanziamenti			1.338	1.425	1.272	1.272
			subtotale	***76.817***	***68.991***	***72.161***	***79.290***
	denominati in US Dollaro						
j)	Libor 3M +2,5% / + 4,25%	2014	82.700	76.204	67.476	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2014	22.718	20.741	18.328	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2012	30.000	-	-	18.696	21.728
n)	6,5% / 7,5%	2015	3.000	2.754	-	-	-
a)	Libor 6M + 1,45%	2005	15.000	-	-	-	3.413
			subtotale	***99.699***	***85.804***	***18.696***	***25.141***
Totale				**176.516**	**154.795**	**90.857**	**104.431**
– di cui non corrente				*150.923*	*131.757*	*77.405*	*76.176*
– di cui corrente				*25.593*	*23.038*	*13.452*	*28.255*

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(*) Il finanziamento prevede un importo massimo di Euro 20.000 migliaia di cui sono stati tirati Euro 5.000 migliaia al 31 marzo 2015.

Di seguito si riporta il prospetto degli esborsi di cassa, comprensivi di quota capitale e quota interessi dei finanziamenti a medio/lungo termine, attesi al 31 dicembre 2014. I saldi presentati sono quelli contrattuali non attualizzati:

#	Al 31 dicembre 2014 *(In migliaia di Euro)*	2015	2016	2017	2018	2019	Oltre 5 anni	Totale
j)	Intesa San Paolo – Banca IMI	4.118	4.118	4.612	6.589	11.284	37.395	68.116
a)	Société Européenne de Banque SA	6.000	6.000	6.000	3.000	-	-	21.000
k)	BB&T	1.839	1.871	1.871	1.871	11.227	-	18.679
b)	Monte dei Paschi di Siena	2.500	3.000	3.500	5.000	-	-	14.000
c)	UBI Banca	2.310	2.397	2.487	2.580	-	-	9.774
d)	Carisbo	2.598	2.641	2.721	-	-	-	7.960
e)	Monte dei Paschi di Siena	1.000	1.500	2.500	2.000	-	-	7.000
f)	Banco Popolare	1.204	1.249	1.296	665	-	-	4.414
g)	Banca Nazionale del Lavoro	1.667	1.667	416	-	-	-	3.750
	Altri finanziamenti	897	213	206	109	-	-	1.425
	Subtotale	**24.133**	**24.656**	**25.609**	**21.814**	**22.511**	**37.395**	**156.118**
	Interessi	6.160	6.078	4.740	3.387	2.487	2.898	25.750
	Totale	**30.293**	**30.734**	**30.349**	**25.201**	**24.998**	**40.293**	**181.868**

Di seguito si riporta il prospetto degli esborsi di cassa attesi al 31 marzo 2015, comprensivi di quota capitale e quota interessi dei finanziamenti a medio/lungo termine stipulati nel corso del primo trimestre 2015. I saldi presentati sono quelli contrattuali non attualizzati:

#	Al 31 marzo 2015 *(In migliaia di Euro)*	2015	2016	2017	2018	2019	Oltre 5 anni	Totale
l)	Unicredit	-	-	625	1.250	1.250	1.875	5.000
m)	Credito Emiliano	819	1.655	1.678	848	-	-	5.000
n)	Banco Bac San Josè	72	298	319	341	364	1.361	2.754
	Subtotale	**891**	**1.953**	**2.622**	**2.439**	**1.614**	**3.236**	**12.754**
	Interessi	235	341	299	232	172	154	1.433
	Totale	**1.126**	**2.294**	**2.920**	**2.670**	**1.785**	**3.391**	**14.187**

Al 31 marzo 2015 l'indebitamento finanziario del Gruppo a medio/lungo termine è rappresentato per il 56% da finanziamenti accesi in USD (55% al 31 dicembre 2014, 21% al 31 dicembre 2013 e 24% al 31 dicembre 2012) e per il restante 44% da finanziamenti accesi in Euro (45% al 31 dicembre 2014, 79% al 31 dicembre 2013 e 76% al 31 dicembre 2012). I finanziamenti in USD sono stati stipulati ai fini dell'acquisizione delle Società Boncafe e del ramo d'azienda di Ceca S.A. nonché da società del Gruppo che operano nel mercato statunitense.

Si segnala che i risultati del Gruppo non sono esposti alla variabilità dei tassi di cambio Euro/USD da applicare ai finanziamenti a medio/lungo termine denominati in USD, in quanto:

- il finanziamento BB&T è stipulato da una società del Gruppo con valuta funzionale USD, e
- i finanziamenti Intesa SanPaolo – Banca IMI e Banco Bac San José sono stati designati come strumento di copertura per ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo degli investimenti netti in attività estere con valuta funzionale USD.

Gli eventuali utili o perdite su cambi generati dalla traduzione in Euro di tali finanziamenti alla data di riferimento del bilancio sono iscritti nel conto economico complessivo.

L'indebitamento a medio/lungo termine del Gruppo, principalmente a tasso variabile nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 nonché negli esercizi 2014, 2013 ed 2012, viene ricondotto ad un tasso fisso per effetto delle operazioni in contratti derivati (interest rate swaps) che riducono tale esposizione alla variabilità dei tassi al 71% al 31 marzo 2015 (68% al 31 dicembre 2014, 35% al 31 dicembre 2013, ed al 41% al 31 dicembre 2012).

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**	**Al 31 dicembre**		
	2015	**2014**	**2013[(a)]**	**2012**
Valore nominale finanziamenti a medio/lungo termine				
– a tasso variabile	175.231	156.118	91.335	105.342
– a tasso fisso	2.754	-	-	-
Valore nozionale derivati su tassi di interesse	48.358	49.618	59.277	61.800
Finanziamenti a medio/lungo termine ricondotti a tasso fisso	29%	32%	65%	59%
Parte non coperta finanziamenti a medio/lungo termine	71%	68%	35%	41%

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Il fair value dei contratti interest rate swap in essere al 31 marzo 2015 è negativo per Euro 2.448 migliaia (negativo per Euro 2.235 migliaia al 31 dicembre 2014, negativo per Euro 2.707 migliaia al 31 dicembre 2013 e negativo per Euro 3.864 migliaia al 31 dicembre 2012).

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso del 1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, a parità di ogni altra variabile, e quindi considerando i contratti derivati di copertura, l'utile del periodo al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più basso/alto rispettivamente di Euro 313 migliaia nel primo trimestre 2015, Euro 92 migliaia nel primo trimestre 2014, Euro 1.065 migliaia nel 2014, Euro 321 migliaia nel 2013 ed Euro 435 migliaia nel 2012.

Alcuni contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari (cd. *financial covenats*) e/o di obblighi di fare e non fare, inclusi obblighi di non costituire garanzie reali o personali (cd. *negative pledges*), e ipotesi di inadempimento incrociato (cd. *cross-default*), tipici della prassi internazionale in capo alle società debitrici:

- *obblighi di fare e non fare:* includono l'obbligo per le società del Gruppo di rispettare un comportamento generale nella gestione delle attività. Tali obblighi di fare e non fare disciplinano una serie di eventi al verificarsi dei quali gli istituti finanziari hanno facoltà di richiedere il rimborso anticipato del debito residuo (quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, cessare e/o apportare cambiamenti sostanziali alla propria attività rispetto a quella esercitata dal Gruppo alla data di stipula del contratto di finanziamento senza il preventivo consenso dell'istituto finanziario, variare l'azionariato di riferimento che detiene il controllo del Gruppo senza il consenso dei finanziatori, l'apertura di procedure concorsuali, il mancato rispetto di obblighi informativi in favore dell'istituto finanziario di talune fattispecie disciplinate, il mancato rispetto dell'obbligo di mantenere accesso un conto corrente presso l'istituto finanziario erogatore del finanziamento e di costituirvi tempestivamente la provvista necessaria al pagamento delle rate previste). Nell'ambito

di tale tipologia di obblighi rientrano i cd. *negative pledges*, clausole che comportano la facoltà per gli istituti finanziari di richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti principalmente stabilendo limiti alla possibilità per le società del Gruppo di costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei finanziatori;

- *parametri finanziari*: includono l'obbligo per le società del Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari (quali l'indebitamento netto del Gruppo rapportato alla redditività consolidata; la redditività consolidata agli oneri finanziari e l'indebitamento finanziario al patrimonio netto) e comportano variazioni del tasso di interesse al verificarsi di determinate condizioni. In caso di mancato rispetto degli indici, sopra menzionati, le relative società prenditrici del Gruppo possono essere chiamate al pagamento anticipato del debito residuo. La periodicità della verifica dei parametri finanziari varia in base al contratto di finanziamento ed avviene su base semestrale o annuale; e
- ipotesi di inadempimento incrociato (cd. *cross-default*): tale clausola, ove presente nei contratti di finanziamento (come di seguito indicato), prevede che nel caso in cui sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dai contratti di finanziamento, tale inadempimento determina un inadempimento degli stessi contratti di finanziamento.

Si riporta nelle seguenti tabelle il confronto tra le soglie dei parametri finanziari (c.d. *financial covenants*) previste dai contratti di finanziamento con il valore dei parametri registrati dal Gruppo al 31 marzo 2015 ed 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, ove applicabile. Si rileva che tali parametri sono definiti in accordo a quanto previsto dai contratti di finanziamento e tali definizioni non corrispondono necessariamente con le definizioni applicate dal Gruppo per gli indicatori finanziari alternativi di performance (definiti nella Sezione Prima, Capitolo III, paragrafo 3.3 del Prospetto). Per ulteriori dettagli in merito alle clausole sopra menzionate ed alle relative soglie, ove presenti nei contratti di finanziamento sottoscritti dall'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII del Prospetto.

#	Controparte		Posizione finanziaria netta / EBITDA		Posizione finanziaria Netta / Patrimonio Netto		EBITDA / Oneri finanziari		Patrimonio netto consolidato *(Euro milioni)*	
		Saldo di bilancio	Soglia	Parametro	Soglia	Parametro	Soglia	Parametro	Soglia	Parametro
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014									
a)	Societè Europèenne de Banque SA	20.849	< 4,0x	3,55x	< 1,6x	1,18x	> 3,5x	6,86x	> 195	207
b)	Monte dei Paschi di Siena	13.930	< 4,0x	3,55x	n.a.	n.a.	> 4,0x	6,86x	n.a.	n.a.
c)	UBI Banca	9.715	< 3,8x	3,55x	< 1,4x	1,18x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
d)	Carisbo	7.960	< 4,0x	3,55x	< 1,6x	1,18x	> 3,5x	6,86x	> 195	207
e)	Monte dei Paschi di Siena	6.965	< 5,0x	3,55x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
g)	Banca Nazionale del Lavoro	3.750	< 3,85(*)	2,36x(*)	< 1,1x*	0,93x(*)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
j)	Intesa Sanpaolo – Banca IMI	67.476	< 4,0x	3,55x	< 1,6x	1,18x	> 3,5x	6,86x	> 195	207
	Totale	**130.645**								
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013									
a)	Societè Europèenne de Banque SA	23.775	< 4,0x	3,06x	< 1,6x	0,83x	> 3,5x	7,29x	> 195	219
b)	Monte dei Paschi di Siena	15.926	< 4,0x	3,06x	n.a.	n.a.	> 4,0x	7,29x	n.a.	n.a.
c)	UBI Banca	11.944	< 3,8x	3,06x	< 1,4x	0,83x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
d)	Carisbo	10.408	< 3,5x	3,06x	< 1,6x	0,83x	> 3,5x	7,29x	n.a.	n.a.
e)	Monte dei Paschi di Siena	7.977	< 5,0x	3,06x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Totale	**70.030**								
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012									
a)	Societè Europèenne de Banque SA	24.114	< 3,7x	3,57x	< 1,6x	0,99x	> 3,5x	5,69x	> 195	214
b)	Monte dei Paschi di Siena	20.701	< 4,0x	3,57x	n.a.	n.a.	> 4,0x	5,69x	n.a.	n.a.
c)	UBI Banca	7.645	< 3,8x	3,57x	< 1,4x	0,99x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
d)	Carisbo	12.738	< 3,70x	3,57x	< 1,6x	0,99x	> 3,5x	5,69x	n.a.	n.a.
e)	Monte dei Paschi di Siena	11.961	< 5,0x	3,57x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
i)	Unicredit	3.984	< 5,0x	3,57x	< 2,0x	0,99x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Totale	**81.143**								

(*) Dati riferiti a Segafredo Zanetti SpA..

#	Controparte		EBITDA(*) *(USD Milioni)*		Tangible Net Worth(*) *(USD Milioni)*		Fixed Charge Coverage Ratio(*)	
		Saldo di bilancio	Soglia	Parametro	Soglia	Parametro	Soglia	Parametro
	Trimestre chiuso al 31 marzo 2015							
k)	BB&T	20.741	n.a.	n.a.	> 60,9	78,5	>1,5x(**)	2,42x(**)
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014							
k)	BB&T	18.328	n.a.	n.a.	> 60,7	77,8	> 1,5x	2,16x
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013							
k)	BB&T	18.696	> 18,7	19,8	> 57,5	73,4	> 1,25x	2,1x
	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012							
k)	BB&T	21.728	> 15,8	21,4	> 54,1	69,6	> 1,25x	3,79x

(*) Dati riferiti a MZB USA Inc.
(**) Dati calcolati sugli ultimi 12 mesi.

Si segnala, inoltre, che il contratto di finanziamento Intesa SanPaolo – Banca IMI (Contratto di Finanziamento Boncafe) prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi qualora il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato dell'Emittente sia superiore a 3,5. A questo specifico riguardo si segnala che al 31 dicembre 2014, il suddetto rapporto era pari a 3,55; pertanto, fino a quando tale rapporto non sarà ristabilito entro i parametri definiti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, l'Emittente non potrà distribuire dividendi. Ancorché i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento, qualora tali proventi non fossero sufficienti a rimborsare integralmente il finanziamento, il limite alla distribuzione dei dividendi sopra descritto continuerà ad applicarsi nei termini indicati.

Al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e alla Data del Prospetto, i suddetti parametri risultano rispettati e non risultano, pertanto, eventi di inadempimento (cd. *events of default*). Si segnala che taluni contratti di finanziamento richiedono il rispetto di tali parametri finanziari su base infra-annuale (trimestrale o semestrale). A questo riguardo, il Gruppo ha rispettato tali parametri finanziari anche su base infra-annuale, ad eccezione di un parametro richiesto dal Contratto di Finanziamento BB&T alla data del 31 marzo 2014. A tal proposito si precisa che MZB USA nel mese di giugno 2014 ha chiesto ed ottenuto dai relativi finanziatori una rinuncia (cd *waiver*) a valere sul mancato rispetto di tale parametro finanziario alla data del 31 marzo 2014. Per effetto della rinegoziazione con i finanziatori tale parametro è stato successivamente eliminato (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto).

Di seguito si riportano le informazioni relativi ai principali finanziamenti a medio/lungo termine per il triennio in esame:

a) Finanziamento Société Européenne de Banque SA (Gruppo Intesa Sanpaolo)

Il 9 novembre 2005 l'Emittente e Massimo Zanetti Beverage SA hanno stipulato un Loan Facility Agreement con Société Européenne de Banque SA per un importo in linea capitale di complessivi Euro 70.000 migliaia (la "Linea in Euro") e USD 15.000 migliaia (la "Linea in

Dollari"). Il finanziamento prevede rimborsi semestrali e il pagamento di interessi per la Linea in Euro al tasso Euribor 6M su base 360 e per la Linea in USD al tasso Libor 6M, entrambi più uno spread del 1,45%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare.

Il 13 maggio 2013 la Linea in Dollari è stata sostituita con una nuova linea per un importo massimo di Euro 3.000 migliaia (la "Nuova Linea in Euro"); pertanto, considerando che a detta data l'importo residuo ai sensi della Linea in Euro ammontava ad Euro 21.000 migliaia, l'importo complessivamente dovuto ai sensi del finanziamento ammontava ad Euro 24.000 migliaia. A partire dal 31 maggio 2013, il tasso di interesse applicabile al finanziamento è stato modificato, divenendo pari all'Euribor 6M base 360 più uno spread del 4,95%. La scadenza per il suddetto finanziamento è il 31 maggio 2018. Il contratto prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto.

b) Finanziamento Monte dei Paschi di Siena

In data 17 giugno 2010, Banca Monte dei Paschi di Siena ha concesso un finanziamento di Euro 20.000 migliaia con scadenza 30 giugno 2017 e rimborso mediante pagamento di 10 rate semestrali. Gli interessi sono calcolati al tasso Euribor 6M base 360 più uno spread del 1,50%. Nel mese di ottobre 2013 la Società ha rifinanziato il finanziamento con nuova scadenza del 31 dicembre 2018 mediante il pagamento di 11 rate semestrali. Tale prestito comporta interessi al tasso Euribor 6M base 360 più uno spread del 3,00%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.5 del Prospetto.

c) Finanziamento UBI Banca

UBI banca ha erogato in data 25 giugno 2010 un finanziamento di importo originario pari a Euro 15.000 migliaia con rate di rimborso semestrali posticipate ad un tasso di interesse Euribor 3M base 360 più uno spread del 1,35%. Nel mese di ottobre 2013 è stato rifinanziato per Euro 12.000 migliaia, con durata di 60 mesi e rimborso mediante il pagamento di 10 rate semestrali posticipate. Tale prestito comporta il pagamento di interessi al tasso Euribor 3M base 360 più uno spread del 3,50%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e/o di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.15 del Prospetto.

d) Finanziamento Carisbo (Gruppo Intesa Sanpaolo)

In data 28 luglio 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento di Euro 15.000 migliaia con scadenza il 28 luglio 2017. Gli interessi maturano al tasso Euribor 6M su base 360 più uno spread del 2,50%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*), oggetto di modica contrattuale nel mese di dicembre 2014.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.7 del Prospetto.

e) Finanziamento Monte dei Paschi di Siena

In data 13 settembre 2007, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento di Euro 20.000 migliaia con Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese e Banca Monte dei Paschi di Siena con scadenza originaria al 31 agosto 2015. Gli interessi sono maturati al tasso Euribor 6M base 360 più uno spread dello 0,85%. Nel mese di ottobre 2013, il contratto di finanziamento in oggetto è stato modificato; per l'effetto, la data di scadenza del medesimo è stata posticipata al 30 giugno 2018 ed il tasso di interesse è stato concordato in misura pari all'Euribor 6M base 360 più uno spread del 3,00%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e/o di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto.

f) Finanziamento Banco Popolare

Nel mese di aprile 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento per Euro 5.000 migliaia con Banco Popolare con scadenza il 30 giugno 2018. Il rimborso avviene mediante il pagamento di 16 rate trimestrali a decorrere dal 30 settembre 2014 e prevede il pagamento di interessi trimestrali posticipati al tasso Euribor 3M base 365 più uno spread del 3,3750% sia per il trimestre di preammortamento che per i trimestri successivi. Il finanziamento non prevede parametri finanziari né obblighi di fare e non fare.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.6 del Prospetto.

g) Finanziamento Banca Nazionale del Lavoro

Nel mese di febbraio 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento per Euro 5.000 migliaia con Banca Nazionale del Lavoro con scadenza il 17 febbraio 2017.

Il rimborso avviene mediante il pagamento di 12 rate trimestrali posticipate e prevede il pagamento di interessi trimestrali posticipati al tasso Euribor 3M base 360 più uno spread del 4,50%. Il finanziamento prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.3 del Prospetto.

h) Finanziamento Banca Popolare di Lodi

Nel mese di aprile 2010, l'Emittente ha stipulato un contratto di finanziamento per Euro 5.000 migliaia con Banca Popolare di Lodi della durata di 36 mesi. Il rimborso avviene mediante il pagamento di 12 rate trimestrali posticipate a decorrere dal 30 novembre 2011. Tale prestito comporta il pagamento di interessi trimestrali posticipati al tasso Euribor 3M base 365 più uno spread del 1,50%. Il finanziamento non prevede parametri finanziari né obblighi di fare e non fare. Nel corso dell'esercizio 2013, la Società ha completato il rimborso del finanziamento.

i) Finanziamento Unicredit Banca

In data 27 novembre 2006, l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento a medio-lungo termine per Euro 20.000 migliaia con Unicredit Banca. Tale finanziamento con durata di 7 anni, matura interessi al tasso Euribor 6M base 360 più uno spread del 0,95%. Nel mese di dicembre 2013, la Società ha terminato il rimborso del finanziamento. Il prestito prevedeva il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

j) Finanziamento Intesa Sanpaolo – Banca IMI

In data 2 luglio 2014 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento di USD 82.700 migliaia (pari ad Euro 76.866 migliaia al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015) con Intesa Sanpaolo S.p.A. finalizzato all'Acquisizione Boncafe. Il rimborso a titolo di capitale, interessi ed oneri accessori è previsto in data 31 dicembre 2015. In alternativa è consentita all'Emittente la facoltà, nel rispetto di determinati parametri stabiliti contrattualmente, di posticipare il rimborso di 6 anni e 6 mesi rispetto al 31 dicembre 2015. Gli interessi maturano al tasso LIBOR più uno spread del 2,50%, soggetto ad incremento fino al 4,25% in caso di posticipo del rimborso del finanziamento sopra menzionato. Il contratto prevede il rispetto di parametri finanziari e/o di obblighi di fare e non fare nonché limitazioni alla distribuzione di dividendi come sopra riportato. Al 31 dicembre 2014 il finanziamento è stato interamente tirato.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto.

k) Finanziamento BB&T Capital Markets

Nel mese di settembre 2012, Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha stipulato un contratto di finanziamento di importo originariamente pari a USD 30.000 migliaia, garantito da alcune controllate e finanziato da BB&T Capital Markets. Con scadenza originaria prevista per il 26 settembre 2016, il finanziamento prevede rate trimestrali posticipate di USD 750 migliaia di quota capitale ciascuna. Tale finanziamento comporta il pagamento di interessi al tasso maggiore tra quelli previsti contrattualmente (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto) che negli esercizi in esame è risultato essere Libor 1M più uno spread del 2,75%. Il contratto di finanziamento prevede, inoltre, una linea di credito revolving il cui utilizzo è compreso tra i debiti finanziari correnti, precedentemente commentati. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare operativi.

Nel mese di dicembre 2014, il contratto di finanziamento in oggetto, il cui capitale residuo è pari a USD 22.718 migliaia è stato modificato. Le modifiche contrattuali intervenute hanno riguardato la data di scadenza, posticipata al 31 dicembre 2019, la rata per il rimborso di capitale ridotta da USD 750 migliaia a USD 568 migliaia ed il tasso di interesse applicato da determinarsi secondo le fattispecie contrattuali diffusamente riportate nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto). Si rileva, inoltre, che è stata concessa facoltà a Massimo Zanetti Beverage U.S.A. di richiedere un incremento degli importi messi a disposizione da BB&T sia sul finanziamento a medio-lungo termine sia sulla linea di credito revolving sulla base delle condizioni riportate nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

l) Finanziamento Unicredit

In data 17 marzo 2015, l'Emittente, Segafredo Zanetti SpA e Unicredit hanno sottoscritto un contratto di finanziamento a medio-lungo termine ai sensi del quale Unicredit ha messo a disposizione dell'Emittente e di Segafredo Zanetti SpA una linea di credito di massimi Euro 20.000 migliaia, di cui sono stati tirati al 31 marzo 2015 Euro 5.000 migliaia. Tale finanziamento ha scadenza in data 31 marzo 2021 e comporta il pagamento di interessi al tasso Euribor 6 M base 360 più uno spread del 2,30%. Il prestito prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.32 del Prospetto.

m) Finanziamento Credito Emiliano

In data 18 marzo 2015, Segafredo Zanetti SpA e Credito Emiliano hanno sottoscritto un contratto di finanziamento a medio-lungo termine per Euro 5.000 migliaia. Tale finanziamento ha

scadenza in data 18 marzo 2018 e comporta il pagamento di interessi al tasso Euribor 6 M base 365/360 più uno spread dell'1,25%. Il prestito prevedeva il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.11 del Prospetto.

n) Finanziamento Banco Bac San Josè

In data 24 marzo 2015, Distribuidora Cafè Montaña S.A e Banco Bac San José hanno sottoscritto un contratto di finanziamento a medio-lungo termine per USD 3.000 migliaia. Tale finanziamento ha scadenza in data 24 marzo 2023 e comporta il pagamento di interessi mensili al tasso fisso pari al 6,50% per il primo anno, incrementato al 7,50% per le rate successive al primo anno. Il prestito non prevede il rispetto di parametri finanziari e di obblighi di fare e non fare, nonché clausole di inadempimento incrociato (cd. di *cross-default*).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.12 del Prospetto.

10.1.1 Gestione dei rischi finanziari

Rischi di mercato

Il Gruppo risulta esposto a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse, il tasso di cambio e i prezzi del caffè verde, in particolare:

- *rischio tasso di interesse*. L'obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse viene raggiunto ponendo in essere contratti di interest rate swap. Gli interest rate swap sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento. Come sopra riportato, l'indebitamento a medio/lungo termine del Gruppo, principalmente a tasso variabile nel primo trimestre 2015 e negli esercizi 2014, 2013 e 2012, viene ricondotto ad un tasso fisso per effetto delle operazioni in contratti *interest rate swaps* che riducono tale esposizione alla variabilità dei tassi al 71% al 31 marzo 2015, 68% al 31 dicembre 2014, 35% al 31 dicembre 2013 e al 41% al 31 dicembre 2012.

- *rischio tasso di cambio*. Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, il Gruppo – quando ritenuto opportuno – ricorre a contratti forward allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo fissa principalmente i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense, essendo gli acquisti e le vendite della principale materia prima del Gruppo, il caffè verde, tipicamente denominati in dollari statunitensi. È infatti politica del Gruppo coprire, quando ritenuto opportuno, flussi previsionali

commerciali in dollari statunitensi derivanti da impegni contrattuali certi o altamente probabili. La scadenza dei contratti *forward* in essere non eccede i 12 mesi. Al 31 marzo 2015 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 22.679 migliaia (Euro 14.239 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 31.980 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 16.397 migliaia al 31 dicembre 2012).

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Gli strumenti designati a tale copertura ("*net investment hedge*") sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture cash flow hedges. Al 31 marzo 2015 risultano in essere finanziamenti denominati in USD, il cui valore nominale è pari ad Euro 79.620 migliaia (Euro 68.116 migliaia al 31 dicembre 2014).

Al 31 dicembre 2014, il 45% (79% al 31 dicembre 2013 e 76% al 31 dicembre 2012) dell'indebitamento finanziario a medio/lungo termine del Gruppo è denominato in Euro ed il 55% (21% al 31 dicembre 2013 e 24% al 31 dicembre 2012) è denominato in USD e pertanto il Gruppo è esposto al rischio derivante dalle fluttuazioni del tasso di cambio Euro/USD. Come menzionato in precedenza, i risultati del Gruppo non sono esposti alla variabilità dei tassi di cambio Euro/USD da applicare ai finanziamenti a medio/lungo termine denominati in USD, in quanto sono stipulati da una società del Gruppo con valuta funzionale USD, o sono stati designati come strumento di copertura. Gli eventuali utili o perdite su cambi generati dalla traduzione in Euro di tali finanziamenti alla data di riferimento del bilancio sono iscritti nel conto economico complessivo.

- *rischio prezzo del caffè verde*. Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi della principale materia prima, il caffè verde. Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implichino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro mesi. Tali impegni contrattuali ammontano ad Euro 119.532 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 90.574 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 79.618 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 73.888 migliaia al 31 dicembre 2012).

Per ulteriori dettagli in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, nota 20.1.1.3 del Prospetto.

Rischio di credito

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Il rischio di credito relativo a posizioni finanziarie aperte su operazioni in strumenti derivati è considerato marginale, in quanto le controparti sono selezionate nell'ambito di primarie istituzioni finanziarie. Per quan-

to concerne il rischio di credito relativo alla gestione di risorse finanziarie e di cassa, le società pongono in essere procedure volte ad assicurare l'intrattenimento di rapporti con controparti indipendenti e di elevato profilo.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, e quindi i clienti, il Gruppo ha posto in essere procedure volte ad evitare che le vendite dei prodotti vengano effettuate a clienti ritenuti inaffidabili sulla base delle passate esperienze e delle informazioni disponibili. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora che l'incasso dei crediti avvenga nei tempi contrattuali prestabiliti.

Per ulteriori dettagli in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, nota 20.1.1.3 del Prospetto.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato alla capacità del Gruppo di soddisfare gli impegni derivanti principalmente dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito. Al 31 dicembre 2014 le linee di credito deliberate in favore del Gruppo sono pari ad Euro 195.425 migliaia (Euro 294.344 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 308.299 migliaia al 31 dicembre 2012), di cui inutilizzate per Euro 109.851 migliaia (Euro 164.004 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 167.883 migliaia al 31 dicembre 2012).
La variazione registrata tra il 31 dicembre 2014 ed il 2013 è principalmente riconducibile alla scissione del business del *green coffee*.

Per ulteriori dettagli in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, nota 20.1.1.3 del Prospetto.

10.2 Flussi di cassa

Flussi di cassa rilevati nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	12.692	10.497
Variazioni del capitale circolante netto	(27.519)	(25.478)
Flusso di cassa assorbito dall'attività operativa	**(14.827)**	**(14.981)**
Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento	**(9.075)**	**(13.026)**
Flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento	**31.459**	**22.005**
Differenza di conversione su disponibilità liquide	848	15
Flusso di cassa netto delle attività cessate	-	7.719
Incremento disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**8.405**	**1.732**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	18.302	19.856
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**26.707**	**21.588**

Flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014

Nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014, il Gruppo ha incrementato l'ammontare delle disponibilità liquide rispettivamente per Euro 8.405 migliaia ed Euro 1.732 migliaia. Di seguito sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno interessato i flussi di cassa nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014.

Flusso di cassa assorbito dall'attività operativa

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	12.692	10.497
Variazione delle rimanenze	2.459	(1.283)
Variazione dei crediti commerciali	(313)	(22.350)
Variazione dei debiti commerciali	(16.359)	(2.812)
Variazione delle altre attività/passività	(10.560)	3.056
Pagamento benefici ai dipendenti	(174)	(42)
Interessi pagati	(1.776)	(1.663)
Imposte pagate	(796)	(384)
Flusso di cassa netto assorbito da attività operativa	**(14.827)**	**(14.981)**

La gestione operativa presenta nel primo trimestre 2015 un andamento in linea con il primo trimestre 2014 in termini di assorbimento di cassa, passando da Euro 14.981 migliaia nel 2014 a Euro 14.827 migliaia nel 2015. Tale andamento è stato determinato dal combinato effetto derivante:

- dall'incremento del flusso generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 10.497 migliaia nel 2014 ad Euro 12.692 migliaia nel 2015, principalmente riconducibile all'incremento registrato nell'EBITDA (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto), e
- dall'incremento del flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 25.478 migliaia nel 2014 a Euro 27.519 migliaia nel 2015. In particolare, tale andamento è principalmente riconducibile alla variazione dei debiti commerciali e delle altre attività/passività, parzialmente compensato dalla variazione dei crediti commerciali (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 del Prospetto).

Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Investimenti in imprese al netto della cassa acquistata	(2.640)	(2.727)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquistata	-	-
Investimenti in attività materiali	(6.185)	(6.405)
Investimenti in attività immateriali	(267)	(201)
Dismissioni di attività materiali	216	288
Dismissioni di attività immateriali	-	14
Variazione di crediti finanziari	(243)	(4.071)
Interessi incassati	44	76
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(9.075)**	**(13.026)**

La cassa assorbita dall'attività d'investimento è pari ad Euro 9.075 migliaia nel primo trimestre 2015 e pari ad Euro 13.026 migliaia nel 2014.

I flussi di cassa assorbiti da attività di investimento nel 2014 si riferiscono principalmente: *i)* al pagamento dell'aggiustamento di prezzo per l'Acquisizione delle Società Boncafe per Euro 2.640 migliaia, e *ii)* ad investimenti in attività materiali per Euro 6.185 migliaia, principalmente relativi ad attrezzature bar.

I flussi di cassa assorbiti da attività di investimento nel 2013 si riferiscono principalmente: *i)* all'acquisizione di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd) per Euro 2.727 migliaia, *(ii)* a investimenti in attività materiali per Euro 6.405 migliaia principalmente relativi ad "attrezzature bar", e *(iii)* alla variazione dei crediti finanziari principalmente concessi a parti correlate per Euro 4.071 migliaia.

Flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	12.754	5.092
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(2.313)	(2.057)
Incremento di finanziamenti a breve	21.018	18.970
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	**31.459**	**22.005**

Il flusso di cassa generato dalle operazioni di finanziamento passa da Euro 22.005 migliaia nel primo trimestre 2014 a Euro 31.459 migliaia nel 2015. Tale andamento è principalmente dovuto alle maggiori emissioni di finanziamenti a lungo termine pari ad Euro 12.754 migliaia nel 2015 rispetto ad Euro 5.092 migliaia nel 2014.

Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013[(a)]**	**2012**
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	69.716	59.680	56.070
Variazioni del capitale circolante netto	(35.546)	(8.496)	(3.791)
Flusso di cassa generato dall'attività operativa	**34.170**	**51.184**	**52.279**
Flusso di cassa (assorbito) dall'attività di investimento	**(90.289)**	**(34.615)**	**(47.701)**
Flusso di cassa (assorbito)/generato dall'attività di finanziamento	**56.208**	**(19.826)**	**(17.263)**
Differenza di conversione su disponibilità liquide	868	(1.057)	(104)
Flusso di cassa netto dalle attività cessate	(2.511)	(3.404)	(846)
Decremento disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(1.554)**	**(7.718)**	**(13.635)**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio[(a)]	19.856	27.574	41.209
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	**18.302**	**19.856**	**27.574**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.12.6 del Prospetto.

Flussi di cassa per gli esercizi 2014 e 2013

Negli esercizi 2014 e 2013, il Gruppo ha ridotto l'ammontare delle disponibilità liquide rispettivamente per Euro 1.554 migliaia e Euro 7.718 migliaia. Di seguito sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno interessato i flussi di cassa negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

Flusso di cassa generato dall'attività operativa

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	**2013[(a)]**
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	69.716	59.680
Variazione delle rimanenze	(16.213)	6.666
Variazione dei crediti commerciali	(27.361)	10.947
Variazione dei debiti commerciali	18.159	(9.184)
Variazione delle altre attività/passività	5.226	(5.290)
Pagamento benefici ai dipendenti	(211)	(36)
Interessi pagati	(8.811)	(6.117)
Imposte pagate	(6.335)	(5.482)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	**34.170**	**51.184**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La gestione operativa presenta un decremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 51.184 migliaia nel 2013 a Euro 34.170 migliaia nel 2014. Tale andamento è stato determinato dal combinato effetto derivante:

- dall'incremento del flusso generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 59.680 migliaia nel 2013 ad Euro 69.716 migliaia nel 2014, principalmente riconducibile all'incremento registrato nell'EBITDA, che aumenta di Euro 10.176 migliaia passando da Euro 54.446 migliaia nel 2013 ad Euro 64.622 migliaia nel 2014 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.3 del Prospetto), e
- dall'incremento del flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 8.496 migliaia nel 2013 a Euro 35.546 migliaia nel 2014. In particolare, la variazione è principalmente riconducibile alla variazione di rimanenze, crediti commerciali, debiti commerciali ed altre attività/passività che hanno assorbito cassa per Euro 20.189 migliaia, rispetto alla generazione di cassa del 2013 pari ad Euro 3.139 migliaia. Tale variazione è principalmente riconducibile alla variazione dei crediti commerciali per effetto dell'incremento dei giorni medi di incasso nel 2014.

  Nel 2014 si rilevano inoltre maggiori interessi passivi pagati su finanziamenti a medio-lungo termine per effetto dell'incremento dei finanziamenti a medio lungo termine.

Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	**2013[(a)]**
Investimenti in imprese al netto della cassa acquistata	(60.731)	-
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquistata	(16)	-
Investimenti in attività materiali	(28.593)	(23.090)
Investimenti in attività immateriali	(1.647)	(1.395)
Dismissioni di attività materiali	908	662
Dismissioni di attività immateriali	92	232
Variazione di crediti finanziari	(572)	(11.188)
Interessi incassati	270	164
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(90.289)**	**(34.615)**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La cassa assorbita dall'attività d'investimento è pari ad Euro 90.289 migliaia nel 2014 e pari ad Euro 34.615 migliaia nel 2013.

I flussi di cassa assorbiti da attività di investimento nel 2014 si riferiscono principalmente: (i) all'acquisizione delle Società Boncafe e di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd) per Euro 60.731 migliaia, (ii) a investimenti in attività materiali per Euro 28.593 migliaia principalmente relativi ad "attrezzature bar", e (iii) all'acquisto di attività immateriali per Euro 1.647 migliaia (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto).

Gli investimenti nel 2013 si riferiscono principalmente: (i) all'acquisto di immobilizzazioni materiali per Euro 23.090 migliaia, principalmente relativi agli investimenti annuali in "attrezzature bar", (ii) a finanziamenti concessi a parti correlate, e in particolare a MZ Industries, per Euro 12.196 migliaia alla fine del 2013, al netto dell'estinzione di un finanziamento esistente precedentemente, e (iii) all'acquisto di immobilizzazioni immateriali per Euro 1.395 migliaia, principalmente per l'implementazione di software.

Flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2014	**2013[(a)]**
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	71.684	61.000
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(15.884)	(74.507)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	628	(5.917)
Dividendi distribuiti a terzi[(*)]	(220)	(402)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	**56.208**	**(19.826)**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(*) Quota parte dei dividendi distribuiti dalle società controllate dell'Emittente agli azionisti di minoranza. La quota parte di pertinenza del Gruppo è stata elisa nel processo di consolidamento.

Il flusso di cassa generato dalle operazioni di finanziamento è pari a Euro 56.208 migliaia nel 2014, a fronte di un flusso di cassa assorbito pari ad Euro 19.826 migliaia nel 2013. Tale anda-

mento è principalmente dovuto alle nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine, al netto dei rimborsi, pari ad Euro 55.800 migliaia nel 2014 rispetto ai rimborsi, al netto delle nuove emissioni di finanziamenti, pari ad Euro 13.507 migliaia nel 2013.

Flussi di cassa per gli esercizi 2013 e 2012

Negli esercizi 2013 e 2012, il Gruppo ha ridotto l'ammontare delle disponibilità liquide rispettivamente per Euro 7.718 migliaia e Euro 13.635 migliaia. Di seguito sono brevemente commentati i principali fenomeni che hanno interessato i flussi di cassa negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012.

Flusso di cassa generato dall'attività operativa

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2013[(a)]	2012
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	59.680	56.070
Variazione delle rimanenze	6.666	9.511
Variazione dei crediti commerciali	10.947	7.673
Variazione dei debiti commerciali	(9.184)	(3.053)
Variazione delle altre attività/passività	(5.290)	(2.622)
Pagamento benefici ai dipendenti	(36)	(426)
Interessi pagati	(6.117)	(7.937)
Imposte pagate	(5.482)	(6.937)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa	**51.184**	**52.279**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La gestione operativa presenta un decremento in termini di generazione di cassa passando da Euro 52.279 migliaia nel 2012 a Euro 51.184 migliaia nel 2013. Tale andamento è stato determinato dal combinato effetto derivante:

- dall'incremento del flusso generato dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 56.070 migliaia nel 2012 ad Euro 59.680 migliaia nel 2013, principalmente riconducibile all'incremento registrato nell'EBITDA, in particolar modo al netto del badwill, provento non monetario, derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda di Sara Lee Corporation pari ad Euro 4.370 migliaia nel 2012, che aumenta di Euro 5.137 migliaia passando da Euro 49.309 migliaia nel 2012 ad Euro 54.446 migliaia nel 2013 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto), e
- dall'incremento del flusso di cassa assorbito dalle variazioni del capitale circolante netto, passando da Euro 3.791 migliaia nel 2012 a Euro 8.496 migliaia nel 2013. In particolare, la variazione è principalmente riconducibile alla variazione di rimanenze, crediti commerciali, debiti commerciali ed altre attività/passività che hanno generato cassa per Euro 3.139 migliaia, rispetto alla generazione di cassa del 2012 pari ad Euro 11.509 migliaia. Tale variazione è solo parzialmente compensata da minori imposte pagate nel 2013, pari a Euro 5.482 migliaia, rispetto a Euro 6.937 migliaia nel 2012, prevalentemente negli Stati Uniti, ed a minori interessi passivi pagati su finanziamenti a medio-lungo termine (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1.2 e Paragrafo 9.2.3 del Prospetto).

Flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2013[(a)]	2012
Investimenti in imprese al netto della cassa acquistata	-	(17.266)
Investimenti in attività materiali	(23.090)	(26.655)
Investimenti in attività immateriali	(1.395)	(944)
Dismissioni di attività materiali	662	1.500
Dismissioni di attività immateriali	232	12
Variazione di crediti finanziari	(11.188)	(4.583)
Interessi incassati	164	235
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento	**(34.615)**	**(47.701)**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

La cassa assorbita dall'attività d'investimento è pari ad Euro 34.615 migliaia nel 2013 e pari ad Euro 47.701 migliaia nel 2012.

I flussi di cassa assorbiti da attività di investimento nel 2013 si riferiscono principalmente: (i) all'acquisto di immobilizzazioni materiali per Euro 23.090 migliaia, principalmente relativi agli investimenti annuali in "attrezzature bar", (ii) a finanziamenti concessi a parti correlate, e in particolare a MZ Industries per Euro 12.196 migliaia alla fine del 2013, al netto dell'estinzione di un finanziamento esistente precedentemente, e (iii) all'acquisto di immobilizzazioni immateriali per Euro 1.395 migliaia, principalmente per l'implementazione di software.

Gli investimenti nel 2012 si riferiscono principalmente: (i) all'acquisizione del ramo d'azienda dalla Sara Lee Corporation per Euro 16.452 migliaia, (ii) all'acquisizione della società G. Chiappa & Sons Limited per Euro 814 migliaia, (iii) a investimenti in attività materiali per Euro 26.655 migliaia principalmente relativi ad "attrezzature bar", e (iv) all'acquisto di attività immateriali per Euro 944 migliaia (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto).

Flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2013[(a)]	2012
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	61.000	22.438
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	(74.507)	(34.436)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	(5.917)	(4.755)
Dividendi distribuiti a terzi[(*)]	(402)	(510)
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria	**(19.826)**	**(17.263)**

(a) Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(*) Quota parte dei dividendi distribuiti dalle società controllate dell'Emittente agli azionisti di minoranza. La quota parte di pertinenza del Gruppo è stata elisa nel processo di consolidamento.

Il flusso di cassa assorbito dalle operazioni di finanziamento è pari a Euro 19.826 migliaia nel 2013 ed Euro 17.263 migliaia nel 2012. Tale andamento è principalmente dovuto a maggiori rimborsi di finanziamenti a medio-lungo termine, al netto di alcuni rifinanziamenti, pari a Euro 13.507 migliaia nel 2013 rispetto ad Euro 11.998 migliaia nel 2012. Nel 2012, il Gruppo ha ricevuto un nuovo finanziamento a lungo termine pari a Euro 22.169 migliaia, relativa all'acquisizione del ramo d'azienda di Sara Lee Corporation.

10.3 Indicazione delle fonti e impieghi finanziari del Gruppo

Per le informazioni relative alla composizione delle fonti e degli impieghi finanziari del Gruppo alla Data del Prospetto, al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Relativamente alle risorse finanziarie in essere alla Data del Prospetto non vi sono significative limitazioni all'uso delle stesse, oltre a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

10.5 Fonti previste dei finanziamenti

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per gli investimenti futuri (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.3 del Prospetto), per gli interessi sul debito e il relativo rimborso delle quote capitale, e delle esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito disponibili e tramite l'accensione di nuovi finanziamenti.

10.6 Rating

Alla Data del Prospetto, non sono stati emessi *rating* sul Gruppo MZB o sulle azioni dell'Emittente, su richiesta dell'Emittente o con la sua collaborazione nel processo di attribuzione, ne e previsto che tale *rating* venga assegnato.

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Tenuto conto dell'attività svolta dal Gruppo MZB, la ricerca e sviluppo del Gruppo è prevalentemente focalizzata sull'individuazione di nuove tipologie di prodotto (legate all'evoluzione dei gusti dei consumatori ovvero alle modalità di preparazione del caffe) che possano essere agevolmente ricomprese nell'offerta merceologica del Gruppo nonché al costante adeguamento tecnologico e funzionale delle macchine e attrezzature da bar commercializzate dal Gruppo MZB. Per tale ragione, l'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo MZB è quasi totalmente ricompresa nell'attività di marketing del Gruppo (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto) e non costituisce una fonte di costo autonoma.

Nel Bilancio Consolidato, i costi sostenuti dal Gruppo MZB per l'attività di ricerca e sviluppo, che non presentano i requisiti per la capitalizzazione tra le attività immateriali previsti dagli IFRS, sono interamente spesati a conto economico e classificati nelle voci di costo incluse nell'Utile operativo.

11.2 Marchi

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB è titolare di numerose famiglie di marchi, che includono registrazioni e domande di registrazione di marchi italiani, comunitari, internazionali ed esteri, estesi alla maggior parte dei paesi del mondo.

Tali famiglie di marchi includono marchi denominativi, ossia costituiti dalla sola parola oggetto di registrazione, marchi figurativi (loghi), anche a colori, e marchi tridimensionali.

Alla Data del Prospetto, le famiglie di marchi più rilevanti sono quelle relative al marchio SEGAFREDO ZANETTI, per il quale il Gruppo detiene numerose registrazioni o domande di registrazione, quasi tutte di titolarità di Segafredo Zanetti S.p.A. Tra i marchi di diversa titolarità, si segnalano il marchio figurativo SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM, relativamente al quale alcune registrazioni o domande di registrazione sono di titolarità di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. ed il marchio figurativo SM LA SAN MARCO, registrato a nome de La San Marco S.p.A..

La tabella sotto riportata riassume le principali caratteristiche delle famiglie di marchio SEGAFREDO ZANETTI.

FAMIGLIA DI MARCHI	TIPO	ESTENSIONE TERRITORIALE	CLASSI MERCEOLOGICHE (Classificazione di Nizza)[302]
	Figurativo, senza rivendicazione di colore	Afghanistan, Andorra, Anguilla, Angola, Argentina, Aruba, Bahamas, Barbados, Bangladesh, Belize, Bermuda, Bolivia, Botswana, Brasile, Brunei, Burundi, Butan Darussalam, Cambogia, Isole Cayman, Cile, Cisgiordania, R.D. Congo, Costarica, Danimarca, Dominica, Repubblica Dominicana, Ecuador, Etiopia, Finlandia, Fiji, Gambia, Striscia di Gaza, Georgia, Ghana, Gibilterra, Giappone, Gran Bretagna, Grenada, Guatemala, Guernsey, Guiana, Honduras, Haiti, Indonesia, Iraq, Iran, Italia, Jersey, Giamaica, Kiribati, San Kitts e Nevis, Kosovo, Laos, Libia, Macao, Madagascar, Malawi, Malesia,, Mauritius, Mianmar, Montserrat, Namibia, Nicaragua, Norvegia, Nepal, Norvegia Oman, Panama, Papua-Nuova Guinea, Pakistan, Paraguay, Perù, Qatar, Rwanda, Isole Salomone, El Salvador, Samoa, Sant'Elena, Santa Lucia, San Tomè e Principe, Saint Vincent e Grenadines, Seychelles, Sierra Leone, Siria, Sri Lanka, Suriname, Svezia, Isole Turks e Caicos, Taiwan, Tanganica, Tangeri, Timor Est, Tonga, Trinidad e Tobago, Turchia, Turkmenistan, Tuvalu, Uganda, Unione Europea (Marchio Comunitario), Uruguay, Isole Vergini Britanniche, Vanuatu, Yemen, Zambia, Zanzibar.	I marchi appartenenti a questa famiglia coprono classi relative a prodotti/servizi rilevanti per i territorii di riferimento. Quasi tutti i marchi coprono la classe 30[303]. Altre classi per cui i marchi sono registrati includono, a titolo meramente esemplificativo, le classi 18, 25, 28, 29, 31, 32, 33, 35, 43.
(figurativo, senza rivendicazione di colore)	Figurativo, a colori	Italia, Marchio Comunitario[304], Marchio Internazionale (esteso[305] in Albania, Algeria, Antigua e Barbuda, Armenia, Azerbaijan, Bielorussia, Bonaire Sint Eustatius Saba, Bosnia Erzegovina, Cina, Corea del Nord, Croazia, Curaçao, Cuba, Egitto, Kirghizistan, Kazakistan, Lesotho, Liberia, Macedonia, Marocco, Moldavia, Monaco, Mongolia, Montenegro, Mozambico, Polonia, Tagikistan, Serbia, Sint Marteen, Sudan, Svizzera, Swaziland, Ucraina, Uzbekistan, Vietnam), San Marino, Stati Uniti d'America.	I marchi appartenenti a questa famiglia coprono classi relative a prodotti/servizi rilevanti per i territori di riferimento. Quasi tutti i marchi coprono la classe 30. Altre classi per cui i marchi sono registrati includono, a titolo meramente esemplificativo, le classi 1, 3, 5, 6, 8, 9, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 20, 21, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 32, 33, 35, 43.
	Figurativo, senza rivendicazione di colore	Albania, Arabia Saudita, Australia, Bahrain, Brasile, Cina, Cipro, Cipro del Nord, Colombia, Corea del Sud, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Giappone, Giordania, Gran Bretagna, India, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Kenia, Libano, Liberia, Malta, Messico, Nigeria, Nuova Zelanda, O.a.p.i., Singapore, Somalia, Sud Africa, Thailandia, Tunisia, Venezuela, Zimbabwe.	I marchi appartenenti a questa famiglia coprono classi relative a prodotti/servizi rilevanti per i territori di riferimento. Quasi tutti i marchi coprono la classe 30. Altre classi per cui i marchi sono registrati includono, a titolo meramente esemplificativo, le classi 6, 9, 18, 19, 21, 22, 24 25, 28, 29, 32, 33, 37, 39.
	Figurativo, a colori	Filippine, Porto Rico.	30

(302) La "Classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi ai fini della registrazione dei marchi", stabilita da un accordo siglato alla Conferenza Diplomatica di Nizza del 15 giugno 1957, come successivamente emendato (indicata come la "Classificazione di Nizza"), definisce lo standard internazionale per la classificazione dei prodotti e servizi in relazione ai quali un marchio può essere registrato.

(303) La classe 30 comprende essenzialmente le derrate alimentari di origine vegetale preparate per il consumo o la conservazione, nonché gli additivi destinati a migliorare il sapore degli alimenti. La classe comprende in particolare le bevande a base di caffè, cacao o cioccolato.

(304) Il marchio comunitario è un marchio registrato presso l'UAMI (Ufficio per l'armonizzazione del mercato interno) con sede ad Alicante (Spagna), conformemente alle condizioni stabilite nei regolamenti sul marchio comunitario. È valido in tutto il territorio dell'Unione europea e ad ogni successivo allargamento dell'Unione europea, ogni marchio comunitario registrato o per il quale si è presentata domanda di registrazione viene automaticamente esteso ai nuovi Stati membri senza la necessità di sbrigare formalità o di pagare ulteriori tasse.

(305) Il sistema di registrazione internazionale (noto anche come "Sistema di Madrid") offre al titolare di un marchio la possibilità di avere il proprio segno distintivo registrato in diversi Paesi, semplicemente depositando una domanda di registrazione presso il proprio Ufficio Marchi nazionale. Una domanda internazionale così registrata equivale a una domanda, o ad una registrazione, dello stesso marchio effettuata direttamente in ciascuno dei Paesi designati dal richiedente. Se l'Ufficio Marchi di uno dei Paesi designati non rifiuta la registrazione entro un determinato periodo di tempo, il marchio gode della stessa protezione che avrebbe avuto se fosse stato depositato presso quell'Ufficio.

Come già accennato, le altre famiglie di marchi di titolarità del Gruppo MZB includono, a titolo esemplificativo, i marchi denominativi CAFESENZA, EMOZIONI, INTERMEZZO, NUCAF, e ZANETTI, nonché numerosi marchi figurativi, anche a colori, e marchi tridimensionali.

La seguente tabella illustra i principali i marchi figurativi e tridimensionali di titolarità delle società italiane del Gruppo.

Analogamente a quanto osservato circa i marchi SEGAFREDO ZANETTI, anche i marchi denominativi, figurativi e tridimensionali di titolarità del Gruppo sopra riassunti coprono le classi relative a prodotti e servizi rilevanti per i territori di riferimento. Quasi tutti i marchi coprono la classe 30. Altre classi per cui i marchi sono registrati includono, a titolo meramente esemplificativo, le classi 7, 9, 11(306), 18, 21, 25, 28, 29, 32, 33, 35, 37, 43.

Con specifico riferimento alla tutela della proprietà intellettuale nei territori della Nord Europa e dell'Europa orientale, sono da evidenziare le famiglie di marchi di titolarità di Meira Oy Ltd., che includono registrazioni e domande di registrazione di marchi nazionali (per i paesi Russia, Estonia, Lituania, Lettonia, Finlandia, Danimarca, Svezia, Norvegia), comunitari e internazionali, in linea con le esigenze di business del Gruppo nei diversi territori interessati.

Anche tali famiglie di marchi coprono classi relative a prodotti e servizi rilevanti per i territori di riferimento, quali, a titolo meramente esemplificativo, le classi 11, 16, 21, 29, 30, 31, 32, 35, 41, 43.

Tali registrazioni coprono:

- marchi denominativi, quali ad esempio i marchi AROMI, MOKKA, CAFÉ SOLO, SALUDO, COLUMBUS, KARTTA-KATRIINA, MEIRA, SANTOS KATRRINA, MEIRAATTORI, MAUSTEMATKAT, PIEINA HETKIA SUURIA NAUNTINTOJA, KULTA KATRIINA, PHILTRO, REHTI,
- marchi figurativi, tra i quali:

(306) In particolare, si precisa che: (i) il marchio figurativo "SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM", di titolarità del Gruppo MZBG, è registrato, tra le altre, per la classe 11, con espresso riferimento ai prodotti "macchine per caffè" e affini; (ii) il marchio figurativo "SM LA SAN MARCO", è registrato, tra le altre, per le classi 7, 9, 11 e 21, con espresso riferimento a prodotti quali ad esempio "macini da caffè non manuali", "macchine da caffè elettroniche", "apparecchi per tostare il caffè", "filtri per il caffè, non elettrici", "macchine da caffè non elettriche", "macinini da caffè a mano".

Si segnalano altresì le famiglie di marchi di titolarità della società controllata statunitense Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., le quali comprendono registrazioni e domande di registrazione di marchi nazionali (USA ed esteri) e comunitari.

In particolare, le registrazioni o domande di marchi esteri di titolarità di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. coprono i paesi rilevanti per il business del Gruppo con riferimento ai marchi in oggetto, che includono, ad esempio, Francia, Israele, Repubblica di Korea, Bermuda, Canada, Giappone, Marocco, Messico, Italia, Filippine, Hong Kong, Palestina, Striscia di Gaza, Ucraina, Giordania, Tailandia, Cile, Costa Rica, Porto Rico, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Nuova Zelanda, Regno Unito.

Le richiamate registrazioni e domande coprono classi relative a prodotti e servizi rilevanti per i territori di riferimento, le quali comprendono, ad esempio, le classi 25, 29, 30, 31, 32, 42, 43.

Le famiglie di marchi in oggetto includono sia marchi denominativi che marchi figurativi. Tra i marchi denominativi si possono menzionare, tra gli altri, i marchi: CHOCK FULL O'NUTS, CHOCK FULL O'NUTS-THE HEAVENLY COFFEE, HILL BROS, HILLS BROS, HILLS, HILLSCOFFEE,HILLSBROS.THETRUSTEDCOFFEESINCE1878,CHASE&SANBORN, ARAB MAN DEVICE, DARK SATIN, HIGH YELD, CHECKERBOARD DESIGN, GET COZY WITH HILLS BROS. CAPPUCCINO, MASTER CHEF, MJB, CHASE & SANBORN,

MONTAGNA, ENZO, CRESCENDO, BRILLANTE, HIGH YIELD, HEAVENLY, RED CAN, THE HEAVENLY COFFEE, OPTI-ROAST, REVEILLE, HEAVENLY HAZELNUT, PERFECT BALANCE, MZB USA, GARDEN ISLE, A BETTER CUP BY DESIGN, GET COZY, COFFEE NOW AND FOR THE FUTURE.

La tabella che segue riporta invece alcuni esemplari dei marchi figurativi compresi nelle sopra riassunte registrazioni e domande.

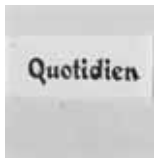
		ヒルス ブラザーズ	
			ヒルス ブロス
	ヒルス コーヒー		MJB

Si precisa che i seguenti marchi di titolarità di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., sono stati costituiti in pegno ai sensi della legge del Commonwealth of Virginia (USA) a garanzia del Finanziamento BB&T: CHOK FULL O' NUTS, CHOK FULL O'NUTS THE HEAVENLY COFFEE, HILLS BROS, HILLS BROS. THE TRUSTED COFFEE SINCE 1878, MASTER CHEF, MJB, CHASE & SANBORN, ARAB MAN DEVICE, CHECKERBOARD DESIGN, DARK SATIN, HEAVENLY, HEAVENLY HAZELNUT, HIGH YELD, OPTI-ROAST, PERFECT BALANCE, REVEILLE. Per maggiori informazioni sul Finanziamento BB&T si rinvia alla sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto.

Sono inoltre da segnalare le famiglie di marchi di titolarità delle società controllate di Francia e Corsica, rispettivamente Segafredo Zanetti France Sas e Brulerie des Cafès Corsica Sas, le quali comprendono registrazioni di marchi nazionali (francesi ed esteri), internazionali e comunitari. Tali registrazioni coprono infatti territori rilevanti per il business condotto del Gruppo in connessione con i marchi in oggetto, ad es. Francia, Austria, Bulgaria, Ungheria, Montenegro, Monaco, Polonia, Romania, Russia, Benelux, Spagna, Unione Europea, Regno Unito, Portogallo, Germania, Svizzera. Le classi di prodotti e servizi coperte da tali marchi rientrano tra quelle tipiche, già menzionate con riferimento ai marchi di altre società del gruppo, ad es. le classi 30, 31, 7, 11, 16, 43.

Le famiglie di marchi in oggetto includono sia marchi denominativi che marchi figurativi. Tra i marchi denominativi si annoverano, tra gli altri i marchi: CORETTO, COSTA CALDA, EBENE, EQUILIBRE, GRAND SOIR, LE BARMAN, LE CAFE DE PARIS, MAESTRO DELL'ESPRESSO, MAITRE DE L'ESPRESSO, MIRA, NEGRETTO, PAMO, PARTAGER PLUS QU' UN CAFE, PEDRO DE PEXICO, PHILTRE D'OR, PLAISIR TONIC, RESTAURATION, REVEIL, SAN MARCO, TENOR, TOZA, VRA IDEE DU PARTAGE

La tabella che segue illustra invece alcuni esemplari dei marchi figurativi coperti dalle sopra riassunte registrazioni e domande.

Alcune società controllate del Gruppo, stabilite nei vari Paesi del mondo in cui il Gruppo è presente, sono titolari di famiglie di marchi, per lo più di estensione locale, che includono, a seconda dei casi, registrazioni e domande di marchi sia denominativi che figurativi. In particolare, a titolo esemplificativo:

- la controllata neozelandese Segafredo Zanetti New Zealand LTD è titolare della famiglia di marchi EDEN COFFEE, che include un marchio denominativo e uno figurativo;
- la controllata austriaca Segafredo Zanetti Austria GmbH è titolare del marchio denominativo FABIA;
- la controllata belga Segafredo Zanetti Belgium SA è autonoma titolare dei marchi SAMOKA e SAMOKA LE MEILLEUR CAFÉ;
- la controllata brasiliana Segafredo Zanetti (Brasil) Commercializaçao e Distribuiçao de Café S.A. è titolare delle registrazioni e domande relative ai marchi CAFÉ ITAMBÈ, CAFÉ NACIONAL, ITAMBÈ, NOVA SUISSA, CAFÉ CORDIAL, CAFÉ NOVA SUISSA, CAFÉ NOVA SUISSA EXTRA FORTE;
- le controllate della Costa Rica sono titolari dei marchi, denominativi e/o figurativi in base alle specifiche esigenze del business locale, LAS TROJAS, LA EVA, BENEFICIO LA EVA, PERGOLA, LOSCEDROS, RUBIES, POALA, DON MATEO, LOS CERROS, CAFÉ DE ALTURA MONTAÑA, SIERRA MADRE COMPAÑIA TOSTADORA DE CAFÉ, CAFÉ DE ALTURA MONTAÑA, SIERRA MADRE, MONTICO; inoltre, con contratto preliminare concluso in data 2 marzo 2015, la società Distribuidora Cafè Montaña S. A. si è impegnata ad acquistare da Ceca Sociedad Anonima un ramo d'azienda attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, che include alcuni marchi, tra i quali COOP, TOSTADORA PALMICHAL, EL YODITO CAFÉ, EL YODITO ESPECIAL, EL YODITO, PONGALE BONITO…, CAFÉ DON MANUEL, CAFÉ AMIGO, ECONOMICO A.M.M, KAPIWO, FEDECOOP CAFÉ, CAFÉ FEDECOOP, HACIENDA SALOMON, CAFÉ-TAL, CAFÉ ECONOMICO (per maggiori informazioni sull'acquisizione del ramo di azienda si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.28 del Prospetto);
- la controllata dello Stato delle Hawaii, Kauai Coffee Company LLC, è titolare dei marchi denominativi e/o figurativi BIG BRADDAH'S COFFEE, MCBRYDE ESTATE, ESTATE COFFEE CLUB, ISLAND COFFEE COMPANY, KAUAI ESTATE RESERVE, KAUAI COFFEE, ROOSTER ALARM, KAUAI, HULA GIRL, POLIHALE SUNSET, KAUAI BREEZE E ISLANDER DELIGHT nonché del copyright registrato HULA GIRL. Si segnala che il menzionato copyright registrato ed i seguenti marchi sono stati costituiti in pegno ai sensi della legge del Commonwealth of Virginia (USA) a garanzia del Finanziamento BB&T: KAUAI COFFEE, HULA GIRL DESIGN. Per maggiori informazioni sul Finanziamento BB&T si rinvia alla sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.12 del Prospetto;
- la controllata polacca Segafredo Zanetti Poland Sp. Z.o.o. è titolare dei marchi, denominativi e/o figurativi, CAFÉ MAG SAFARI 100% KAWA NATURALNA, CAFÉ MAG SPECIAL 100% KAWA NATURALNA, CAFE MAG MOCCA 100% KAWA NATURALNA, CAFE MAG 1000g, CAFE MAG SPECIAL LEPSZA OD TYCH KTORE ZNASZ 1000g, MAG CAFE MOCCA 250g, MAG KAWA SPECIAL LEPSZA OD TYCH, KTÓRE ZNASZ SPECJALNA JAKOŚĆ DLA GASTRONOMII, MAG KAWA

SPECJALNA JAKOŚĆ DLA GASTRONOMII ITALIANO GUSTO, MAG KAWA MAGIA SMAKU I AROMATU, COFFEE SAFARI;

- la società controllata del Regno Unito, Puccinos Worldwide Ltd è titolare dei marchi figurativi PUCCINO'S;
- la società controllata svizzera Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. è titolare dei marchi figurativi CUBO, DISEGNO CAFFETTIERA, DISEGNO TAZZA, DISEGNO TRE POSATE, DISEGNO VISO, "S", SEGAFREDO ZANETTI (solo per Mauritius), SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO (solo per Israele, Bahrein, Kuwait, Qatar, Oman, Emirati Arabi Uniti), UN CAFFÈ PER AMICO;
- la società controllata portoghese, è titolare del marchio nazionale figurativo SEGAFREDO;
- la società controllata olandese Segafredo Zanetti Netherland BV è titolare dei marchi TIKTAK, GRANDE CLASSE, CAFFECINI E CAFÉ BONHEUR;
- la società controllata Boncafe International Pte Ltd è titolare dei marchi BONCAFE, BONCAFÉ, BONCHOCO, BONJUICE, BONTEA MIX, BONTEA, BONTOP, BONJUICE, BONAROMA, BONAROMA BC, ÊTRE BON GALLERY AND ACADEMY THE ART OF BEING GOOD, BUONO, CAFFÈ BUONO, BC BONCAFÉ, BC BONCAFÉ INT., BC BONCAFE PTE. LTD, BONCAFE ICAFE, BONCAFÉ ICAFE, ICAFE, ICAF, I-KU FEI, SIX DEGREES;
- la società controllata Boncafe (Thailand) Ltd., infine, è titolare dei marchi: BONCAFE BRAZILIAN GOLD AROMA FREEZE DRIED; BONCAFE, BONFITURE.

Anche le registrazioni e domande sopra riassunte coprono le classi relative ai prodotti e servizi commercializzati nei territori di riferimento, le quali comprendono, ad esempio, le classi 20, 29, 30, 32, 33 e 43.

11.3 Brevetti, disegni e modelli

Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB, per tramite de La San Marco S.p.A., è titolare di diversi brevetti italiani, nonché di un disegno italiano, tutti relativi a macchine per la preparazione del caffè e relative tecnologie, prodotte e commercializzate dalla stessa società e dal Gruppo, come riassunto nella tabella che segue.

NUMERO	TIPO	TITOLO	DATA DI SCADENZA
1311555	Brevetto	Macinacaffè a funzionamento controllato	20/10/2019
1353226	Brevetto	Apparato di erogazione e di infusione per le macchine per espresso di tipo professionale, atto all'impiego di capsule preconfezionate con caffè macinato o con altro prodotto per infusi	29/07/2024
1403464	Brevetto	Macchina per la preparazione di caffè	17/01/2031
1406282	Brevetto	Metodo per la preparazione di caffè	23/06/2031
1406283	Brevetto	Macchina per la preparazione di caffè	23/06/2031
1406284	Brevetto	Capsula per la preparazione di caffè	23/06/2031
UD2014A000139	Domanda di brevetto	Metodo di erogazione di caffè e macchina di erogazione di caffè	Se concesso, 08/08/2034
UD2014A000180	Domanda di brevetto	Macchina per la preparazione di caffè	Se concesso, 19/11/2034
83558	Disegno	Macchina da caffè	18/05/2026 (data di scadenza massima)

La controllata statunitense Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. è inoltre titolare di un disegno registrato nazionale statunitense (n. D668,965), relativo a un particolare modello di contenitore.

La società controllata francese Segafredo Zanetti France Sas è titolare del brevetto francese n° 2871144 relativo ad un sistema di pre-dosaggio del caffè.

La controllata portoghese Segafredo Zanetti Portugal S.A. è titolare di un disegno nazionale relativo a un particolare tipo di tazza.

La controllata svizzera Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. è infine titolare di numerosi disegni o domande di disegni, relativi, ad es., ad articoli di arredamento per bar, caffetterie e chioschi, ad un modello di lattina e ad un modello di chiosco costituito da un cubo di vetro, registrati, in base alle esigenze del business del Gruppo, per il territorio italiano, svizzero, cinese, giapponese, americano, Unione Europea, e altri.

11.4 Nomi a dominio

Il Gruppo MZB ha registrato molti dei propri segni distintivi anche nella forma di nomi a dominio. Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare, a livello italiano, di circa 40 nomi a dominio, intestati principalmente all'Emittente ed a Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

I nomi a dominio registrati dal Gruppo includono in primo luogo quelli relativi ai siti internet del Gruppo e delle singole società del Gruppo, inclusi, ad esempio, i domini: MZB-GROUP.COM; SEGAFREDO.IT; SEGAFREDOSHOP.IT; SEGAFREDOSYSTEM.IT; SEGAFREDOSYSTEM.COM; LASANMARCO.IT; LASANMARCO.COM.

Si segnala inoltre la titolarità, da parte del Gruppo, di numerosi domini aventi estensione ".coffee"., tra i quali LASANMARCO.COFFEE, SANMARCO.COFFEE, ESPRESSOSYSTEM.COFFEE, CAPSULESPRESSO.COFFEE, COFFEESYSTEM.COFFEE,

SEGAFREDOZANETTICOFFEESYSTEM.COFFEE, NONUTSCOFFEE.COM, SEGAFREDOESPRESSO.COFFEE, CFON.COFFEE, CHASENSANBORN.COFFEE, CHASESANBORN.COFFEE, CHOCK.COFFEE, CHOCKFULLONUTSCOFFEE.COFFEE, HILSSBROSCOFFEE.COFFEE, HILLSBROSCAPPUCCINO.COFFEE, KAUAICOFFEE.COFFEE, KAUAICOFFEECOMPANY.COFFEE, MASSIMOZANETTIBEVERAGE.COFFEE, MJBCOFFEE.COFFEE.

Anche la controllata finlandese Meira Oy si è assicurata la titolarità, con riferimento al proprio territorio nazionale, dei nomi a dominio corrispondenti a taluni segni distintivi. Si segnalano, a titolo meramente esemplificativo, i domini: MAUSTEMATKAT.FI, KULTAKATRIINA.FI, MAUSTAMINEN.FI, SALUDO.FI, SEGAFREDO.FI, SEGAFREDOMYESPRESSO.FI, AROMIMOKKA.FI, CAFEAROME.FI, CAFEORIGINAL.FI, KAHVILA.FI, MEIRA.FI, CAFEHIENO.FI, ESPRESSOMAAILMA.FI, MEIRA.EU e MEIRA.INFO.

La controllata statunitense Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha a sua volta avuto cura di registrare come nome a dominio taluni segni distintivi di sua titolarità. I nomi a dominio registrati dalla società USA includono, tra gli altri, i seguenti: CHASEANDSANBORN.COM, CHOCKCOFFEESHOPS.COM, CHOCKFULLONUTS.COM, HILLSBROS.COM, HILLSBROSCAPPUCCINO.COM, HILLSBROSHOMEFROMTHEROES.COM, HILLSCAPPUCCINOS.COM, KAUAICOFFEE.COM, KAUAICOFFEES.COM, MJBCOFFEE.COM, MZB-USA.COM; SEGAFREDOCAFE.COM, SEGAFREDOFOODSERVICE.COM, SEGAFREDOFS.COM, SZFOODSERVICE.COM, SHOPMZB.COM, SEGASHOP.COM, WHYMZB.COM, MZB-SERVER.INFO.

Particolare attenzione alla registrazione dei nomi a dominio è stata posta anche dalla controllata australiana Segafredo Zanetti Australia Pty Limited e da quella neozelandese Segafredo Zanetti New Zealand Ltd. Per entrambe le società, i nomi a dominio registrati sono per lo più corrispondenti ai segni distintivi coperti dai marchi del Gruppo che trovano tutela nel territorio, rispettivamente, australiano e neozelandese. Si tratta principalmente dei segni coperti dai marchi di titolarità della Segafredo Zanetti S.p.A., cui corrispondono domini quali SEGAFREDO.COM.AU, ESPRESSOITALIA.COM.AU, ESPRESSOITALIA.NET.AU, SEGAFREDOCOFFEE.COM.AU, LASANMARCO.COM.AU, SEGAFREDO.CO.NZ, o di marchi di autonoma titolarità delle controllate locali, come nel caso del dominio EDENCOFFEE.CO.NZ. Altri nomi a dominio, di titolarità di tali società controllate e corrispondenti a diciture più genericamente connesse al business del Gruppo, includono ESPRESSOWORKZ.CO.NZ, ORGANICCOFFEEBEANS.COM.AU, COFFEEMACHINE.NET.AU, COFFEEMACHINEDESCALING.COM.AU, RENTACOFFEEMACHINE.COM.AU.

La controllata polacca Segafredo Zanetti Poland Sp. Z.o.o. è titolare di svariati nomi a dominio, tra cui alcuni corrispondenti ai marchi di sua autonoma titolarità, quali CAFEMAG.COM.PL, CAFEMAG.EU, CAFEMAG.PL, KAWASEGAFREDO.COM, KAWASEGAFREDO.COMPL, KAWASEGAFREDO.EU, KAWASEGAFREDO.PL, KLUBSEGAFREDO.PL, KLUBSEGAFREDO.COM.PL, nonché altri corrispondenti ai segni distintivi di titolarità delle società italiane del Gruppo, quali ad es. SEGAFREDO-ZANETTI.COM.PL, SEGAFREDO-ZANETTI.EU, SEGAFREDO-ZANETTI.PL, SEGAFREDOPOLSKA.PL, SEGAFREDOPOLSKA.COM.PL E SEGAFREDO.COM.PL

La controllata francese Segafredo Zanetti France Sas, a sua volta, ha provveduto a registrare come nome a dominio, tra gli altri, i seguenti segni distintivi: PHILTREDOR.FR, SEGAFREDO-ZANETTI.FR, SANMARCOCAFES.FR, SANMARCO.EU, SAN-MARCO.INFO, SANMARCO.FR, SEGAFREDO.FR, SEGAFREDO-SHOP.FR.

Infine, la lista che segue riassume, senza pretese di esaustività, alcune delle registrazioni di nomi a dominio effettuate dalle società controllate del Gruppo diverse da quelle sopra menzionate in maggiore dettaglio:

- la controllata svizzera Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. è titolare dei nomi a dominio SEGAFREDO-ESPRESSO.COM, SEGAFREDO-ICED.COM, SEGAFREDOFRANCHISING.COM, SEGAFREDOFRANCHISING-SHOP.COM;
- la controllata dello stato delle Hawaii Kauai Coffee Company LLC è titolare del dominio KAUAICOFFEE.COM e del medesimo dominio terminante in altre estensioni, tra cui ad es. KAUAICOFFEE.ORG e KAUAICOFFEE.NET;
- la controllata austriaca Segafredo Zanetti Austria GmbH è titolare dei domini SEGAFREDO.AT, SEGAFREDO.CO.AT e del nome a dominio corrispondente al marchio di cui è autonoma titolare, FABIA.AT;
- le società controllate del Regno Unito sono titolari dei nomi a dominio: PUCCINOSWORLDWIDE.CO.UK, PUCCINOS-INTL.CO.UK, PUCCINOS-INTL.COM, PUCCINOS.CO.UK; PUCCINOSWORLDWIDE.COM; PUCCINOSWW.CO.UK; PUCCINOSWW.COM; PUCCINOSWORLDWIDE.LONDON; PUCCINOS.LONDON; SEGAFREDO.LONDON; SEGAFREDOZANETTI.LONDON; BRODIES1867.CO.UK; BRODIES1867.COM; BARISTA.CO.UK; LASANMARCO.CO.UK; SEGAFREDOZANETTI.CO.UK; COFFEECARE1.COM;
- la controllata della Repubblica Ceca Segafredo Zanetti CR Spol SR. è titolare dei domini SEGAFREDO.CZ, SEGAFREDOZANETTI.CZ, SEGAFREDO-ZANETTI.CZ, MZBGROUP.CZ;
- la controllata danese Segafredo Zanetti Denmark APS è titolare del dominio SEGAFREDO.DK;
- la controllata giapponese Segafredo Zanetti Worldwide Japan Inc. è titolare dei domini SEGAFREDO.CO.JP E SEGAFREDO.JP;
- la controllata di Singapore Boncafe International Pte Ltd è titolare del dominio BONCAFE.COM;
- la controllata brasiliana SZ Brazil SA è titolare dei domini SEGAFREDO-ZANETTI.COM.BR E SEGAFREDO.COM.BR;

- la controllata belga SZ Belgium è titolare del dominio SEGAFREDO.BE;
- la controllata greca SZ Greece è titolare dei domini SEGAFREDO.GR E SEGAFREDO-ZANETTI.GR;
- la controllata degli Emirati Arabi Uniti Boncafe Middle East LLC è titolare del dominio BONCAFEME.AE;
- la controllata croata SZ Croatia d.o.o. è titolare del nome a dominio SEGAFREDO.HR.

11.5 Licenze

Rapporti di licenza infragruppo

Il Gruppo MZB fa regolarmente uso dello strumento della licenza per consentire e regolare l'uso dei diritti di proprietà intellettuale (per lo più marchi) di cui è titolare da parte di tutte le società del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, a titolo esemplificativo, con riferimento al business delle caffetterie descritto nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2, si evidenzia quanto segue.

Le società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e Massimo Zanetti Beverage S.A. sono titolari, rispettivamente, delle famiglie di marchi SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO e PUCCINO'S. Tali marchi sono stati ceduti alle rispettive società, con efficacia a far data dal 25 settembre 2014, dalla Parte Correlata MZ Industries, nell'ambito dell'Operazione di Riorganizzazione. La società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. è titolare dei marchi CHOCK FULL O' NUTS e CHOCK CAFÉ.

La società Massimo Zanetti Beverage SA e la società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. concedono ad alcune società del Gruppo il diritto di utilizzare, a titolo gratuito, i marchi di rispettiva titolarità nel territorio di competenza di ciascuna, con facoltà di sub-licenza.

Le società licenziatarie nello schema di cui sopra sono:
- per il brand PUCCINO'S: Puccino's Worldwide Ltd, Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd;
- per il brand CHOCK FULL O'NUTS: la controllata Massimo Zanetti Beverage Cafés USA Inc.

La suddetta facoltà di sub-licenza è utilizzata da tali società licenziatarie al fine di instaurare rapporti contrattuali che contemplino l'utilizzo, da parte di altre società del Gruppo e/o di soggetti terzi, dei marchi in questione, generalmente a titolo gratuito, come altresì specificato nel paragrafo "Rapporti di licenza con soggetti terzi" che segue. Analogamente, la società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, concede il diritto di utilizzare il marchio "SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO", a tiolo gratuito, alle altre società del Gruppo. L'utilizzo di tali marchi da parte dei sub-licenziatari e licenziatari è tipicamente effettuato a titolo gratuito ai fini della gestione delle caffetterie identificate dai summenzionati brand.

Per quanto riguarda gli accordi di licenza e sub-licenza conclusi in tale contesto, si segnalano gli accordi tramite i quali le società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. e Puccino's Worldwide Ltd concedono a Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., Parte Correlata dell'Emittente, il diritto di utilizzare, rispettivamente, i marchi SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, CHOCK FULL O'NUTS e CHOCK CAFE, e PUCCINO'S', a titolo gratuito e con facoltà di sub-licenza.

In aggiunta a quanto precede, si segnala altresì che la società Segafredo Zanetti S.p.A. concede a Massimo Zanetti Beverage SA il diritto di utilizzare il marchio SEGAFREDO ZANETTI con facoltà di sub-licenza. In forza di tale accordo, la Massimo Zanetti Beverage SA concede in sub-licenza il diritto di utilizzo del marchio a società controllate di vari paesi, quali, a titolo esemplificativo, Francia e Corsica, Austria, Repubblica Ceca, Germania, Ungheria, Portogallo e Olanda.

Con riferimento alle Società Boncafe, si rileva infine che la controllata cambogiana Boncafe (Cambodia) Ltd utilizza il marchio BONCAFÉ in Cambogia in forza di una licenza concessa dalla controllata tailandese Boncafe (Thailand) Ltd., titolare di tale marchio per il territorio cambogiano.

Rapporti di licenza con soggetti terzi

Licenza di brevetto relativa alla produzione di capsule compatibili con sistemi di terzi

Nell'ottobre 2013, Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. ha concluso un contratto di collaborazione con Goglio S.p.A. ("**Goglio**"), società attiva nel settore del confezionamento industriale, e partner di lunga data del Gruppo MZB. Il contratto ha ad oggetto la produzione e fornitura, da parte di Goglio, di capsule, riempite con caffè, caffè decaffeinato e tè in foglia, compatibili con le macchine da caffè dei terzi produttori più affermati sul mercato. Tali capsule sono prodotte da Goglio tramite una linea di produzione appositamente sviluppata e utilizzando materiali forniti dalla stessa Goglio. Il Gruppo MZB fornisce invece le materie prime, caffè e tè, e si occupa della commercializzazione delle capsule riempite.

Goglio, titolare di alcuni diritti di proprietà intellettuale sulle capsule prodotte, concede altresì al Gruppo MZB una licenza per lo sfruttamento economico di tali diritti mediante la commercializzazione delle capsule nei seguenti paesi: Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria, Stati Uniti d'America. Tale diritto è concesso, a fronte dell'impegno, da parte del Gruppo MZB, ad acquistare un volume minimo di capsule da Goglio e ad utilizzare, per la produzione di tale tipologia di capsule, esclusivamente le linee produttive, i macchinari e i materiali forniti da Goglio. La licenza è concessa al Gruppo MZB in esclusiva fino all'inizio del mese di giugno 2015, termine che può essere esteso, con riferimento a tutti i territori (eccetto gli USA) fino all'inizio del mese di giugno 2016 a condizione che gli ordini effettuati dal Gruppo MZB entro il termine del primo periodo d'esclusiva ammontino ad un certo volume minimo. Scaduta l'esclusiva, il Gruppo MZB

manterrà i diritti di commercializzazione delle capsule in oggetto fino a scadenza del contratto ovvero fino a quando continuerà ad acquistare i materiali occorrenti alla realizzazione della capsula e le relative linee di produzione e confezionamento da Goglio. Alla Data del Prospetto, il Gruppo MZB non ha in programma di effettuare volumi d'acquisto tali da soddisfare i volumi minimi richiesti dal contratto per il rinnovo dell'esclusiva.

Il contratto resterà in vigore fino al termine del periodo di esclusiva e, alla scadenza di detto periodo, si rinnoverà automaticamente per ulteriori periodi di 12 mesi ciascuno.

Il contratto prevede un diritto di opzione a favore di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. per l'acquisto dell'intera linea di produzione, sviluppata da Goglio, necessaria per la produzione e il confezionamento delle capsule brevettate Goglio. Tale opzione potrà essere esercitata al raggiungimento di volumi minimi di produzione e a fronte del pagamento di un corrispettivo in denaro di importo variabile in funzione del numero di capsule prodotte. Una volta soddisfatte le suddette condizioni, il diritto di opzione è esercitabile in qualunque momento nel corso di validità del contratto.

Licenza di diritti di proprietà industriale

Con contratto concluso nel marzo 2015, la società californiana Dr. Smoothie Brands ha concesso alla controllata tailandese del Gruppo MZB Boncafé (Thailand) Ltd. una licenza gratuita, esclusiva e non trasferibile della durata di un anno per l'utilizzo di alcuni elementi coperti da diritti di proprietà intellettuale di Dr. Smoothie Brands.

Tali elementi includono, a titolo esemplificativo, know-how, tecnologie, segreti industriali, formule, dati, metodi, opere artistiche, marchi, specifiche di realizzazione di confezioni e altri elementi, necessari per la realizzazione dei prodotti di Dr. Smoothie Brands individuati dai marchi "Café Essentials", anch'essi di titolarità della Dr. Smoothie Brands e concessi in licenza alla Boncafé (Thailand) Ltd. ai sensi del contratto quivi descritto.

Boncafé (Thailand) Ltd. ha il diritto di utilizzare tali elementi esclusivamente per la realizzazione e la commercializzazione di specifici prodotti appartenenti alla linea Café Essentials, con apposizione dei relativi marchi, nei territori di Tailandia, Cambogia, Birmania e Laos.

Il contratto prevede che, per la realizzazione dei prodotti di cui sopra, la Boncafé (Thailand) Ltd. sia obbligata ad utilizzare appositi prodotti-base forniti dalla Dr. Smoothie Brands, ad un prezzo scontato rispetto al prezzo di mercato.

Licenze di marchi

Si segnala che diverse società controllate del Gruppo hanno stipulato accordi di franchising in forza dei quali vengono concessi a soggetti terzi, individuati quali *franchisee*, nel territorio di riferimento, determinati diritti che includono l'uso dei marchi del Gruppo generalmente a

titolo gratuito. È ad esempio il caso della società Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. la quale concede in sub-licenza ad una serie di soggetti terzi, per lo più stabiliti in territorio statunitense e nella Repubblica Dominicana, l'utilizzo di marchi del Gruppo (CHOCK FULL O'NUTS e altri) nell'ambito della gestione di esercizi che commercializzano i prodotti del Gruppo, nei territori di riferimento.

In tale contesto, si segnala a titolo esemplificativo che la società Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., Parte Correlata dell'Emittente, in forza di licenza gratuita concessa da Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc., Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e Puccino's Worldwide Ltd per i marchi rispettivamente CHOCK FULL O' NUTS e CHOCK CAFÉ, SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO e PUCCINO'S, concede ai franchisee della rete di caffetterie italiane da essa gestita il diritto di utilizzare i suddetti marchi generalmente a titolo gratuito.

Si segnalano inoltre le licenze concesse da Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. per consentire la commercializzazione dei prodotti a marchio HILL BROS ed a marchio MJB in Giappone.

Infine, la società del North Carolina Krispy Kreme Doughnut Corporation, *retailer* globale di dolci e bevande complementari, e la sua controllata HDN Development Corporation, società del Kentucky (USA), hanno concluso, in qualità di licenzianti, un accordo di licenza non esclusiva e non sublicenziabile con Massimo Zanetti Beverage USA Inc., in qualità di licenziataria.

La licenza consente alla Massimo Zanetti Beverage USA Inc. di utilizzare marchi di titolarità delle licenzianti, al fine di realizzare prodotti identificati da tali marchi, inclusi i relativi materiali di packaging, e distribuirli tramite negozi di alimentari, grossisti, supermercati, forniture da ufficio ed e-commerce sul territorio statunitense.

La licenza è a titolo oneroso. I corrispettivi a carico della licenziataria sono costituiti da una royalty corrispondente a una percentuale del 7,5% sul fatturato generato dalla commercializzazione dei prodotti identificati dai marchi della licenziante. Ai corrispettivi così calcolati possono poi applicarsi una serie di deduzioni specificate dal contratto che possono ridurre l'ammontare definitivo del corrispettivo dovuto per un massimo del 29%. I corrispettivi devono essere pagati trimestralmente, il giorno 15 del primo mese di ogni trimestre relativamente al fatturato generato nel trimestre precedente.

L'accordo è efficace a far data dal 10 settembre 2014 e scadrà il 31 dicembre 2017, automaticamente rinnovabile salva disdetta da entrambe le parti, da comunicarsi con 6 mesi di preavviso.

CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze significative recenti nell'andamento produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Salvo quanto indicato nel Prospetto alla Sezione Prima, Capitolo VI e nel successivo Paragrafo 12.2, dalla chiusura del trimestre chiuso al 31 marzo 2015 alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento del mercato ovvero nell'evoluzione dei costi e dei ricavi, in grado di condizionare significativamente, a giudizio dell'Emittente, l'attività del Gruppo MZB.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Fatto salvo quanto indicato nel Prospetto, nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.11, 22.29.12 e 22.32 del Prospetto relativamente ai nuovi finanziamenti e linee di credito ottenuti dal Gruppo MZB successivamente al 31 dicembre 2014 e nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1.2 e Capitolo XXII, Paragrafi 22.31 e 22.33 del Prospetto relativamente agli accordi sottoscritti dal Gruppo MZB successivamente al 31 dicembre 2014 per l'acquisizione di nuove società, alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sull'esercizio in corso.

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il Prospetto non contiene alcuna previsione o stima sugli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.

CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e alti dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione è composto da 9 membri, nominati dall'assemblea ordinaria della Società (l'"**Assemblea Ordinaria**") del 15 luglio 2014.

Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

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

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Massimo Zanetti	Presidente e Amministratore Delegato	Villorba (TV), il 12 febbraio 1948
Matteo Zanetti	Amministratore	Treviso, l'8 marzo 1977
Laura Zanetti	Amministratore	Treviso, il 12 marzo 1974
Massimo Mambelli	Amministratore	Bari, il 14 novembre 1957
Lawrence L. Quier	Amministratore	Allentown, Pennsylvania, USA, il 16 gennaio 1964
Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta	Amministratore	Lisbona, Portogallo, il 9 settembre 1969
Josè Fernando Pinto dos Santos(*)(**)	Amministratore	Porto, Portogallo, il 25 maggio 1951
Roberto H. Tentori(*)(**)	Amministratore	Buenos Aires, Argentina, il 9 aprile 1951
Annapaola Tonelli(*)(**)	Amministratore	Bologna, il 16 febbraio 1965

(*) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.
(**) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

Ai sensi dell'art. 13.1 dello Statuto (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 membri ad un massimo di 11 membri, secondo le determinazioni dell'Assemblea. Ai sensi dell'art. 13.2 dello Statuto (che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA), gli Amministratori sono nominati per un periodo di 3 esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a 3 esercizi, stabilito all'atto di nomina, e sono rieleggibili.

Gli amministratori sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, con i componenti del Collegio Sindacale o i principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un

ruolo strategico nella Società, fatta eccezione per i consiglieri Matteo Zanetti e Laura Zanetti, che sono figli del consigliere Massimo Zanetti.

I componenti del Consiglio di Amministrazione della Società sono in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dal D.M. 30 marzo 2000, n. 162,, come richiamato dal combinato disposto degli artt. 147-quinquies e 148, quarto comma, del Testo Unico.

Inoltre, tre componenti del Consiglio di Amministrazione della Società possiedono i requisiti di indipendenza di cui agli articoli 147-ter, quarto comma, e 148, terzo comma, del Testo Unico, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, non trovandosi nelle condizioni di cui all'art. 2382 del Codice Civile, non avendo rapporti di parentela con gli altri amministratori dell'Emittente, e gli amministratori di società controllate dall'Emittente, della sua controllante ovvero di società sottoposte a comune controllo, e non intrattenendo rapporti di lavoro autonomo o subordinato o altri rapporti di natura patrimoniale o professionale, che ne compromettano l'indipendenza, con l'Emittente o con società controllate dall'Emittente, la sua controllante ovvero società sottoposte a comune controllo, ovvero con gli amministratori di società controllate dall'Emittente, della sua controllante ovvero di società sottoposte a comune controllo. Per maggiori informazioni sulla corporate governance della Società, si veda Sezione Prima, Capitolo XVI del Prospetto.

In relazione a quanto precede si precisa che, alla Data del Prospetto:

- né l'amministratore indipendente Roberto H. Tentori né le società Italian Entertainment Group S.p.A., di cui Roberto H. Tentori è amministratore, Talos Advisor & Co. S.p.A., di cui Roberto H. Tentori è socio e Presidente, e Grant Thornton Advisory S.r.l., di cui Roberto H. Tentori è Presidente, hanno rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o il Gruppo MZB ovvero con MZ Industries e le società ad essa facenti capo (diverse dal Gruppo MZB);
- né l'amministratore indipendente Annapaola Tonelli né lo Studio VTN avvocati associati di Bologna (di cui Annapaola Tonelli è socio) né l'Associazione Tonelli De Grassi & Partners di Trieste (di cui Annapaola Tonelli è socio) hanno rapporti di lavoro autonomo o di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente o il Gruppo MZB ovvero con MZ Industries e le società ad essa facenti capo (diverse dal Gruppo MZB).

Alla Data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione della Società non ha istituito il comitato esecutivo.

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Massimo Zanetti – Nato a Villorba (TV), il 12 febbraio 1948. Consegue una laurea honoris causa in Scienze Naturali presso l'Università di Camerino. Nel 1973 acquisisce la torrefazione Segafredo in Rastignano (Bologna) ed avvia un processo di espansione all'estero, a partire dai Paesi Europei proseguendo poi in tutti i Continenti, attraverso l'acquisizione di nuove società, torrefazioni e piantagioni, creando il primo Gruppo privato al mondo nel settore del caffè, totalmente integrato attraverso il presidio dell'intera filiera produttiva. Dal 1994 al 1996 è

stato Senatore della Repubblica Italiana. Attualmente è Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente e Presidente di diverse società del Gruppo.

Matteo Zanetti – Nato a Treviso, l'8 marzo 1977. Nel 1996 consegue il diploma di Ragioneria con indirizzo Economico Aziendale presso il Collegio Pio X di Treviso. Dal 1997 al 2000 prosegue gli studi presso l'Università di Bologna, Facoltà di Scienze Politiche, e presso l'Università di Firenze. Dal 2000 al 2002 svolge diverse esperienze lavorative/formative presso alcune società del Gruppo MZB. Tra il 2002 ed il 2003 fonda Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e ne diviene Presidente, carica ad oggi attiva. È altresì consigliere di amministrazione dell'Emittente e di diverse società del Gruppo MZB.

Laura Zanetti – Nata a Treviso, il 12 marzo 1974. Consegue la laurea in giurisprudenza presso l'Università di Bologna. Svolge la pratica professionale forense presso lo studio legale Bernini di Bologna ed al contempo collabora con l'ufficio legale e l'ufficio commerciale estero di Segafredo Zanetti S.p.A. A partire dalla sua fondazione nel 2007, è consigliere e gestisce la Fondazione Zanetti Onlus, che si occupa di aiutare i minori in difficoltà in Italia e nel mondo. È altresì consigliere di amministrazione dell'Emittente e di diverse società del Gruppo MZB.

Massimo Mambelli – Nato a Bari, il 14 novembre 1957. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Bologna nel maggio 1981, da agosto 1982 a dicembre 1983 ha lavorato presso la BNL e da gennaio 1984 a ottobre 1988 presso la società di revisione Cooper & Lybrand. Nel mese di novembre 1988 è entrato nel Gruppo Massimo Zanetti Beverage con il ruolo di Direttore Amministrativo di Segafredo Zanetti S.p.A., assumendo anche la responsabilità del bilancio consolidato. Dal mese di novembre 1993 ha iniziato a coprire incarichi presso altre società del Gruppo e a far parte del team che ha seguito le operazioni di M&A del Gruppo, occupandosi prevalentemente degli aspetti di natura amministrativa e finanziaria. Attualmente è amministratore esecutivo dell'Emittente e amministratore di diverse società del Gruppo MZB.

Lawrence L. Quier – Nato ad Allentown, Pennsylvania, USA, il 16 gennaio 1964, cittadino statunitense. Ha conseguito un Bachelors of Science Degree in Contabilità presso la Pennsylvania State University ed un Master in Finanza presso la Johns Hopkins University and ed è un Revisore Pubblico Certificato (*Certified Public Accountant*). Il Sig. Quier ha maturato oltre 28 anni di esperienza in diversi ruoli finanziari e di direzione presso importanti società tra cui Marriott Corporation, Campbell's Soup, Vlasic Foods International, e Sara Lee. Il Sig. Quier ha altresì maturato oltre 17 anni di esperienza nel settore dei beni di largo consumo di cui 13 anni spesi nell'industria del caffè. Lavora in Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. dalla data di costituzione della società nel dicembre 2005. Le attuali responsabilità del Sig. Quier includono la direzione di tutte le funzioni interne di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., incluse forniture, materie prime, finanza, risorse umane e IT. Il Sig. Quier è stato dirigente esecutivo di Sara Lee e membro del team che ha assistito Sara Lee nell'operazione di vendita del business caffè di Sara Lee al Gruppo MZB nel 2005. Attualmente ricopre anche la carica di amministratore dell'Emittente.

Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta – Nata a Lisbona, Portogallo, il 9 settembre 1969, cittadina portoghese e australiana. Laureata in economia all'Università di Porto,

Portogallo nel 1993, MBA Master in Business Administration presso la Porto Business School all'Università di Porto nel 1999. Dal 1992 al 1994, è stata senior auditor presso Arthur Andersen, SA a Porto. Dal 1994 al 2006 è stata prima assessore all'amministrazione della Segafredo Zanetti Portugal, SA, e poi controller finanziario. Dal 2006 al 2008 è stata amministratore delegato presso Segafredo Zanetti Portugal, SA. Dal 2008 fino ad oggi amministratore presso Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd e dal febbraio 2014 amministratore presso la Segafredo Zanetti New Zealand Ltd. Attualmente ricopre anche la carica di amministratore dell'Emittente.

Josè Fernando Pinto dos Santos – Nato a Porto, Portogallo, il 25 maggio 1951, cittadino portoghese. È "*Associate Professor in Practice in Global Management*" presso l'INSEAD and "*Professor Catedrático Convidado*" presso l'Università Cattolica Portoghese (*Universidade Católica Portuguesa*). È stato *Senior Lecturer* in "*Global Economics and Management*" presso l'MIT and *Fellow* presso l'Università di Cambridge. Ha iniziato la propria carriera nei primi anni '70 come ingegnere per poi spostarsi verso l'area del *management*. Dopo 20 anni, di cui dieci spesi come amministratore delegato del Gruppo MZB, nel 1995 è entrato nell'INSEAD di Fontainebleau ed ha deciso di dedicarsi all'attività accademica. In tale ambito svolge attività di ricerca, insegnamento e consulenza in materia di gestione di imprese multinazionali. Partecipa regolarmente a conferenze in tutto il mondo e collabora con i team di *management* di società multinazionali in Europa, Americhe, e Giappone. Attualmente ricopre la carica di amministratore indipendente dell'Emittente.

Roberto H. Tentori – Nato a Buenos Aires, Argentina, il 9 aprile 1951. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino (1975), è iscritto presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti dal 1994 e presso il Registro dei revisori contabili dal 1996. Dopo una breve ma intensa attività professionale nei settori industriale e finanziario, ha iniziato ad operare in Deloitte nel 1977, divenendone socio nel 1989. All'interno della società di revisione ha maturato una significativa esperienza a vari livelli, operando con primarie società dei settori industriale, finanziario e dei servizi e diventando dapprima responsabile per il settore Financial Services e poi responsabile operativo per l'Area Centro Sud. Dal 2007 al 2011 è stato Presidente di Deloitte & Touche S.p.A e membro del Board of Directors e del Governance Committee di Deloitte a livello mondiale. Tra il 2009 ed il 2011 ha partecipato a diversi progetti legati all'internazionalizzazione in collaborazione con le Ambasciate Italiane in Giappone, India, Brasile e Argentina. Dal 2011 al giugno 2013 ha collaborato con Deloitte & Touche S.p.A. in qualità di Senior Advisor. Autore di diverse pubblicazioni specialistiche, attualmente è membro del Consiglio di Amministrazione della Italian Entertainment Group S.p.A. e Chairman e Partner della Talos Advisors & Co. (Società di Consulenza specializzata in materia di *governance* e *risk management*). Dal 1° febbraio 2015 è Presidente di Grant Thornton Advisory S.r.l., società di consulenza del network Grant Thornton in Italia. Ricopre altresì la carica di Lead Independent Director dell'Emittente.

Annapaola Tonelli – Nata a Bologna, il 16 febbraio 1965. Laureata in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1991, dal 1995 è iscritta all'Ordine degli Avvocati di Bologna e svolge la professione di avvocato presso lo studio legale VTN avvocati associati di Bologna, del quale è socia fondatrice e presso l'Associazione Professionale Tonelli De Grassi & Partners (ACB Group) di Trieste. Tra il 2000 ed il 2007 ha frequentato diversi master in

materia di trust e dall'anno della sua istituzione (2012) è iscritta nel Registro dei Professionisti Accreditati dall'Associazione Il Trust in Italia. Tiene regolarmente relazioni e lezioni in materia di trust ed ha effettuato molteplici pubblicazioni e collabora costantemente con la rivista Trust & Attività Fiduciarie. Ricopre la carica di amministratore indipendente dell'Emittente.

***

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione della Società:

(i) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;

(ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione nel corso dei cinque anni precedenti;

(iii) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni tecnici designate) né interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

Per le modalità di funzionamento e i poteri del Consiglio di Amministrazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2 del Prospetto.

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione spettano i poteri previsti dalla legge e dallo Statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali e la rappresentanza legale della Società nei confronti dei terzi.

In aggiunta a quanto sopra, con delibera del 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società quale Amministratore Delegato della stessa.

Successivamente, in data 29 luglio 2014, in vista dell'ammissione delle azioni della Società sul MTA, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la struttura organizzativa della Società, costituita dal Presidente e Amministratore Delegato Dott. Massimo Zanetti, con la funzione di *Chief Executive Officer*, dall'Amministratore Massimo Mambelli con la funzione di *Chief Financial Officer* e dal dirigente della Società, Dott. Pascal Heritier, con la funzione di Direttore Generale e *Chief Operating Officer*.

Con delibera del 18 settembre 2014, come integrata con successiva delibera del 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha:

(i) nominato il Sig. Pascal Heritier Direttore Generale della Società;

(ii) definito le funzioni e poteri del CEO, CFO e COO; e

(iii) ridefinito l'elenco delle decisioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

Funzioni e poteri dell'Amministratore Delegato (Chief Executive Officer)

In virtù della delibera del 18 settembre 2014, come integrata con successiva delibera del 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito all'Amministratore Delegato le funzioni, responsabilità e poteri qui di seguito specificati:

"*L'Amministratore Delegato è il capo gerarchico dell'impresa e di tutte le sue strutture e, in tale veste, nel rispetto delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione:*

- *cura che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, nell'ambito dei poteri conferitigli e secondo gli indirizzi generali di volta in volta decisi dal Consiglio di Amministrazione;*
- *promuove, coordina e sovraintende alla gestione imprenditoriale della Società e del Gruppo;*
- *elabora ipotesi strategiche, industriali, finanziarie e di sviluppo organizzativo della Società e del Gruppo, prospettandole agli organi collegiali per le relative valutazioni e le conseguenti determinazioni di competenza;*
- *riferisce, con cadenza almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale sulle attività svolte nell'esercizio delle funzioni e dei poteri a lui attribuiti, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sull'operatività corrente, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle sue controllate, con particolare riferimento alle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate;*
- *istruisce tutti gli affari, al fine delle deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione e cura che sia data esecuzione alle deliberazioni dei medesimi organi da parte del Direttore Generale;*
- *costituisce, presiede e coordina eventuali comitati operativi infragruppo e richiede agli organi collegiali o alle direzioni delle società controllate ogni dato utile o informazione opportuna o necessaria al migliore svolgimento delle proprie funzioni;*
- *coordina e sovrintende l'attività del Direttore Generale relativamente alle politiche del personale determinando le linee generali alle quali quest'ultimo deve conformarsi nella gestione delle risorse umane e sorvegliandone l'applicazione.*
- *sovraintende al corretto funzionamento delle regole di corporate governance, per riferirne poi al Consiglio di Amministrazione a cui compete in via esclusiva la definizione del sistema di corporate governance;*
- *sovraintende e coordina, nel rispetto delle competenze spettanti alla funzione di investor relations, le attività di relazioni esterne con istituzioni, autorità, enti e soggetti terzi, nazionali ed internazionali, la stampa, gli organi di informazione, le associazioni di categoria, e la comunità scientifica.*

All'Amministratore Delegato sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria amministrazione relativi all'assunzione di impegni ordinari e all'esecuzione di pagamenti per atto singolo o per operazioni tra esse collegate fino all'importo di Euro 500.000, importo ritenuto adeguato ai fini della gestione corrente ordinaria della Società, e che non siano attribuiti alla competenza

esclusiva del Consiglio di Amministrazione per delibera consiliare ovvero ai sensi dell'art. 2381 c.c., nonché tutti i poteri di seguito individuati, con i limiti di volta in volta stabiliti per ciascuno di essi, da esercitarsi con firma singola e con facoltà di sub-delega a dipendenti della Società o a terzi procuratori.

A. Gestione Strategica:

(i) salvo ove diversamente previsto, realizzare tutte le operazioni e le attività previste nel budget approvato dal Consiglio di Amministrazione, secondo i limiti e le modalità ivi stabiliti;

(ii) approvare operazioni di acquisto e/o cessione di partecipazioni di controllo in società o altre persone giuridiche, aziende/rami d'azienda e/o di beni immobili, di valore, per singola operazione, non superiore ad Euro 1.000.000;

(iii) effettuare operazioni di riorganizzazione aziendale che non abbiano un impatto significativo sulla Società o sul gruppo che fa capo alla Società, globalmente inteso;

(iv) realizzare le seguenti iniziative strategiche riguardanti il business:

(a) lo sviluppo in aree geografiche diverse da quelle di tradizionale radicamento della Società e del Gruppo;

(b) il lancio di nuovi prodotti;

(v) investimenti e/o disinvestimenti che non siano previsti nel budget approvato dal Consiglio di Amministrazione e che siano per importi non superiori a Euro 1.000.000;

(vi) rilasciare garanzie entro l'importo massimo, per ciascun esercizio sociale, complessivamente non superiore ad Euro 1.000.000.

B. Attività di marketing e promozionali:

(i) sovraintendere alle attività di marketing e promozione, anche stipulando e risolvendo contratti di consulenza con Agenzie od altri soggetti relativi alla pubblicità, propaganda e promozione alle vendite, il cui importo complessivo non ecceda Euro 500.000 per anno cadauno, ovvero la cui durata non sia superiore a 36 mesi qualunque sia l'importo.

C. Consulenza:

(i) attribuire a terzi incarichi di consulenza in genere il cui importo complessivo non ecceda Euro 500.000 per anno cadauno, ovvero la cui durata non sia superiore a 36 mesi qualunque sia l'importo, stabilire e corrispondere i relativi compensi, rilasciando quietanza nei limiti qui indicati.

D. Proprietà intellettuale, autorizzazioni e licenze:

(i) compiere qualsiasi atto necessario o utile per domandare, ottenere e mantenere in vita i brevetti, firmare tutti gli atti necessari per l'espletamento delle facoltà conferite, nominare allo scopo corrispondenti brevettuali in Italia ed all'estero, dando loro i mandati relativi;

(ii) compiere presso le pubbliche amministrazioni, enti ed uffici pubblici e privati in Italia e all'estero tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere concessioni, li-

cenze, atti autorizzativi in genere, stipulare e sottoscrivere disciplinari, convenzioni, atti di sottomissione e qualsiasi altro atto preparatorio di detti provvedimenti; provvedere a tutti gli adempimenti relativi, compresi quelli connessi con la disciplina fiscale, delle imposte fabbricazione e di consumo, diritti erariali e di monopolio;

(iii) presentare istanze e compiere presso qualunque ufficio pubblico o privato in Italia e all'estero qualsiasi atto necessario, propedeutico, funzionale o comunque connesso per registrare, modificare, mantenere, estinguere marchi, disegni e nomi di dominio;

(iv) conferire e revocare incarichi di consulenza a professionisti in materia di proprietà intellettuale ai fini delle procedure previste ai fini del deposito e del rinnovo di tutti i diritti di proprietà intellettuale della Società, quali a titolo esemplificativo marchi, brevetti, disegni e nomi di dominio il cui importo complessivo non ecceda Euro 500.000 per anno cadauno, ovvero la cui durata non sia superiore a 36 mesi qualunque sia l'importo;

(v) nominare e revocare consulenti e avvocati in materia di proprietà intellettuale per la tutela in via amministrativa e giudiziaria e in tutti i procedimenti di opposizione attiva e passiva, in Italia e all'estero, di tutti i titoli di proprietà intellettuale della società;

E. Risorse umane:

(i) anche in attuazione della politica di remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione, stipulare, modificare e risolvere contratti di lavoro individuale riguardanti key manager e dirigenti, in entrambi i casi, che non riportino direttamente all'Amministratore Delegato;

(ii) gestire, anche in attuazione della politica di remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione, la politica delle risorse umane della società, per la quale fornire le linee guida ed assicurare, dopo la definizione delle medesime, motivazione, formazione, retribuzione e sviluppo;

(iii) fornire indicazioni al Comitato Nomine e Remunerazione in materia di remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche;

F. Rappresentanza:

(i) firmare la corrispondenza ed ogni altro documento che richieda l'apposizione della firma della Società;

(ii) rappresentare la Società avanti a qualsiasi autorità giudiziaria, amministrativa, fiscale, ordinaria e speciale in qualunque procedura, in qualunque grado e sede, nonché davanti ad organismi di mediazione, con potere di sottoscrivere istanze, ricorsi, istanze di adesione ex d.lgs n. 218/1997, domande di esenzione e di rimborsi, verbali e scritti, per qualsiasi oggetto, proponendo e sostenendo azioni in sede civile, penale, fiscale, amministrativa di qualunque genere, ivi incluse le azioni di cognizione, esecuzione, azioni cambiarie, costituzione di parte civile, ed anche di procedure fallimentari, di concordato e di moratoria ed amministrazione straordinaria, addivenendo alle formalità relative e quindi anche al rilascio di procure e mandati speciali ad avvocati e procuratori alle liti, eleggere domicilio, nominare e revocare mediatori

(iii) compromettere in arbitri, anche amichevoli compositori, ogni e qualsivoglia controversia in cui la Società abbia interesse, nominare e revocare arbitri; proporre, sottoscrivere validamente transazioni sia giudiziarie che stragiudiziarie, verbali di conciliazione anche ex art. 48 d.lgs n. 546/1992 entro il limite di onere per la Società di Euro 500.000 per ciascuna vertenza;

(iv) rappresentare la Società in ogni e qualsiasi vertenza fiscale, presso qualsiasi autorità ed ufficio, comprese le commissioni tributarie, censuarie, doganali ed i collegi peritali;

(v) rappresentare in Italia ed all'estero la Società nei rapporti con le autorità competenti, amministrazioni ed enti pubblici, uffici pubblici e privati, banche e istituzioni finanziarie e investitori;

(vi) rappresentare la Società presso le organizzazioni sindacali e aziendali in genere, le associazioni economiche, consorzi di categoria e di settore.".

Funzioni e poteri del Chief Financial Officer

In virtù della delibera del 18 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito all'amministratore Massimo Mambelli le funzioni, responsabilità e poteri qui di seguito specificati:

"*L'amministratore Massimo Mambelli è responsabile della pianificazione e gestione amministrativa, finanziaria e contabile della Società e del Gruppo (Chief Financial Officer); egli, nel rispetto delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e delle determinazioni dell'Amministratore Delegato:*

- *sovrintende alla gestione amministrativa, finanziaria e contabile della Società impartendo le opportune mansioni e direttive al personale preposto al fine di assicurarne l'adeguatezza organizzativa;*
- *assicura la coordinata e corretta realizzazione del processo di pianificazione e di budget, supportando i responsabili funzionali nella formulazione e formalizzazione delle previsioni, valutando la compatibilità dei singoli piani operativi annuali con gli obiettivi aziendali;*
- *gestisce la predisposizione del bilancio della Società;*
- *provvede, con il supporto di professionisti, alla determinazione e ottimizzazione del carico fiscale della Società.*

All'amministratore Massimo Mambelli sono attribuiti i poteri di seguito indicati, da esercitarsi con firma singola nei limiti specificati e con facoltà di sub-delega a dipendenti della Società o a terzi procuratori, coordinandone l'esercizio con i poteri riservati in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, e senza pregiudizio per questi ultimi, con i poteri attribuiti all'Amministratore Delegato ai sensi della delibera di cui al punto 3 che precede:

A. Operazioni bancarie e finanziarie – Riscossioni, cessioni e pagamenti

(i) aprire ed estinguere conti correnti bancari di ogni specie, con qualsiasi banca, istituto di credito o con l'amministrazione postale ed effettuare operazioni di gestione della tesoreria;

(ii) emettere fatture, note di debito e di credito, eseguire versamenti sui conti correnti della Società, sia in contanti che in assegni;

(iii) girare, negoziare, richiamare, quietanzare ed incassare assegni e vaglia a nome della Società o alla stessa girati, disporre del relativo importo a valere sui conti attivi della Società, ordinarne il protesto;

(iv) richiedere e ritirare libretti di moduli di assegni da emettere a valere sui conti della Società;

(v) effettuare operazioni di giroconto tra diversi conti della Società ed effettuare incassi in nome e in favore della Società;

(vi) depositare presso intermediari autorizzati e banche a custodia e in amministrazione titoli, documenti, valori in genere, ritirarli, rilasciando ricevuta liberatoria;

(vii) emettere assegni bancari, emettere vaglia cambiari, trarre od accettare cambiali tratte, richiedere assegni circolari nei limiti dei fidi accordati ed in ogni caso entro il limite di importo di Euro 300.000 per operazione ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(viii) richiedere anticipazioni a fronte di crediti comunque rappresentati, nel limite dei fidi concessi, negoziandone le relative condizioni;

(ix) nel limite dei fidi concessi, richiedere, negoziandone le relative condizioni: (a) anticipazioni a fronte di contratti sottoscritti dalla Società e/o a fronte di aperture di credito documentario emesse a favore della stessa; (b) finanziamenti all'importazione e/o apertura di crediti documentari; (c) finanziamenti a breve termine;

(x) effettuare disposizioni o prelevamenti, parziali o totali sui conti della Società, nei limiti dei fidi accorati e in ogni caso entro il limite di importo di Euro 300.000 per operazione ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(xi) sottoscrivere "comunicazioni valutarie" in conformità con le norme valutarie vigenti;

(xii) accendere rapporti di cassa continua e di cassette di sicurezza;

(xiii) cedere crediti, sottoscrivere contratti di leasing e factoring ed effettuare tutte le relative operazioni, entro il limite di importo di Euro 300.000 per operazione ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(xiv) adempiere a tutti gli obblighi di pagamento previsti a carico della Società dai contratti di finanziamento in essere, alle scadenze contrattualmente previste;

(xv) esigere e riscuotere tutto quanto dovuto alla Società, per qualsiasi somma o titolo, da chiunque, compiendo tutte le attività all'uopo necessarie e versando i relativi ammontari sui conti attivi della Società, rilasciando ricevute e quietanze;

(xvi) assumere finanziamenti o altre forme di indebitamento finanziario ed eseguire pagamenti per atto singolo o per operazioni tra di esse collegate nei limiti dei fidi accordati e, in ogni caso, fino all'importo di Euro 300.000 per operazione ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(xvii) concedere finanziamenti nel limite di Euro 300.000 per singola operazione, ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(xviii) concedere garanzie, pegni ed ipoteche su beni facenti parte del patrimonio societario nel limite di Euro 300.000 per singola operazione, ovvero, nel caso di operazioni a beneficio di parti correlate, di Euro 150.000 per operazione;

(xix) sottoscrivere e rilasciare richieste di notizie, di informazioni, di documenti, di attestazioni e di certificati ad autorità pubbliche, enti e uffici pubblici e private, banche e istituzioni finanziarie;

(xx) costituire e ritirare depositi cauzionali presso i Ministeri, gli Uffici del Debito Pubblico, la Cassa Depositi, le Intendenze di Finanza, gli Uffici Doganali, i Comuni, le Province, le Regioni, ed ogni altro ufficio o ente pubblico, entro il limite di importo di Euro 300.000 per singola operazione;

B. Tasse ed imposte

(i) sottoscrivere ogni dichiarazione prescritta dalle norme tributarie nazionali o estere per l'applicazione di imposte, tasse ed ogni altro tributo, erariale, o locale, quali, ad esempio, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la dichiarazione annuale della Società per le imposte sui redditi, la dichiarazione dovuta dalla Società in qualità di sostituto d'imposta, la dichiarazione periodica per l'imposta sul valore aggiunto;

(ii) sottoscrivere istanze, ricorsi ed ogni altro atto connesso alle imposte, tasse e tributi, quali, ad esempio, a titolo esemplificativo e non esaustivo, richieste di rimborso di imposte e tasse erroneamente pagate, certificazioni di redditi erogati a terzi, comunicazioni statistiche, attestazioni relative all'applicazione di trattati internazionali contro le doppie imposizioni;

(iii) rappresentare la Società innanzi a qualunque organo dell'amministrazione finanziaria e doganale, nazionale od estera, abilitato al controllo od all'accertamento di imposte, tasse ed ogni altro tributo, compresi gli organi degli enti locali competenti in materia di imposte, tasse ed ogni altro tributo erariale o locale;

(iv) promuovere qualunque azione, e resistere a qualunque azioni iniziata da terzi o dall'amministrazione finanziaria, presso l'autorità giudiziaria competente in materia fiscale e tributaria. Rappresentare la Società in qualunque stato e grado del relativo procedimento, con potere di conferire e revocare mandati ad avvocati, nonché di definire e sottoscrivere transazioni giudiziali e stragiudiziali;

(v) pagare tasse, imposte e ogni altra forma di contributo che la Società sia tenuta a versare nei confronti delle autorità pubbliche, nonché qualsiasi altro importo dovuto in relazione all'esercizio dei poteri di cui ai precedenti punti;

C. Rappresentanza

In relazione alle operazioni, agli atti ed ai contratti posti in essere nell'esercizio dei poteri conferiti:

(a) firmare la corrispondenza ed ogni altro documento che richieda l'apposizione della firma della Società;

(b) rappresentare la Società presso le associazioni economiche, consorzi di categoria e di settore;

(c) rappresentare la Società in Italia ed all'estero, nei rapporti con le autorità competenti, amministrazioni ed enti pubblici, uffici pubblici e privati, banche, istituzioni finanziarie ed investitori;

D. Poteri autorizzativi

Autorizzare, apponendovi la propria firma, tutti gli atti ed operazioni del Direttore Generale, per il compimento dei quali è richiesta la firma congiunta del Chief Financial Officer.".

Funzioni e poteri del Direttore Generale e Chief Operating Officer

In virtù della delibera del 18 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito al Direttore Generale le funzioni, responsabilità e poteri qui di seguito specificati:

"*Il Direttore Generale è responsabile della gestione corrente della Società (Chief Operating Officer) senza pregiudizio per quanto in materia riservato al Consiglio di Amministrazione ovvero attribuito all'Amministratore Delegato e/o al Chief Financial Officer; egli, nel rispetto delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione e/o delle determinazioni adottate dell'Amministratore Delegato, supervisiona e coordina le strutture organizzative della Società in tutti gli aspetti commerciali, finanziari, amministrativi ed organizzativi, riportando direttamente all'Amministratore Delegato.*

Al Direttore Generale sono attribuiti i poteri di seguito indicati, da esercitarsi con firma singola nei limiti specificati e con facoltà di sub-delega a dipendenti della Società o a terzi procuratori, coordinandone l'esercizio con i poteri riservati in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, e senza pregiudizio per questi ultimi, con i poteri attribuiti all'Amministratore Delegato ai sensi della delibera di cui al precedente punto 3 ed i poteri attribuiti all'Amministratore Massimo Mambelli ai sensi della delibera di cui al precedente punto 4:

A. Contratti per acquisto e vendita di beni e servizi, contratti commerciali in genere

(i) acquistare o vendere, anche con contratti a prestazione continuativa o periodica, permutare, importare ed esportare ogni genere di prodotti e servizi relativi all'attività ed alla gestione della Società fissando prezzi, termini e condizioni, firmando i relativi atti e contratti concedendo, se del caso, sconti o dilazioni;

(ii) acquistare ai pubblici incanti beni mobili, formulando offerte, anche per persona da nominare;

(iii) acquistare, permutare, cedere, conferire in società autoveicoli svolgendo tutte le necessarie pratiche presso il Pubblico Registro relativo ed ogni altro competente ufficio;

(iv) stipulare e sottoscrivere contratti di fornitura e somministrazione per ogni genere di utenza;

(v) sottoscrivere contratti di consulenza, marketing e sponsorizzazione; sottoscrivere accordi di confidenzialità;

(vi) nominare e revocare rappresentanti, depositari, agenti o commissionari, stabilendo o modificando i relativi poteri e compensi.

I suddetti poteri potranno essere esercitati:

- *con firma singola entro il limite di Euro 50.000 per singola operazione;*
- *con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per singola operazione in caso di operazioni eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione, ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione.*

B. Operazioni bancarie e finanziarie – Riscossioni, cessioni e pagamenti

(i) emettere fatture, note di debito e di credito, eseguire versamenti sui conti correnti della Società, sia in contanti che in assegni;

(ii) girare, negoziare, richiamare, quietanzare ed incassare assegni e vaglia a nome della Società o alla stessa girati, disporre del relativo importo a valere sui conti attivi della Società, ordinarne il protesto;

(iii) effettuare operazioni di giroconto tra diversi conti della Società ed effettuare incassi in nome e in favore della Società;

(iv) depositare presso intermediari autorizzati e banche a custodia e in amministrazione titoli, documenti, valori in genere, ritirarli, rilasciando ricevuta liberatoria;

(v) emettere assegni bancari, emettere vaglia cambiari, trarre od accettare cambiali tratte, richiedere assegni circolari nei limiti dei fidi accordati;

(vi) richiedere anticipazioni a fronte di crediti comunque rappresentati, nel limite dei fidi concessi, negoziandone le relative condizioni;

(vii) effettuare disposizioni o prelevamenti, parziali o totali sui conti della Società;

(viii) sottoscrivere "comunicazioni valutarie" in conformità con le norme valutarie vigenti;

(ix) accendere rapporti di cassa continua e di cassette di sicurezza;

(x) esigere e riscuotere tutto quanto dovuto alla Società, per qualsiasi somma o titolo, da chiunque, compiendo tutte le attività all'uopo necessarie e versando i relativi ammontari sui conti attivi della Società, rilasciando ricevute e quietanze;

(xi) costituire e ritirare depositi cauzionali presso i Ministeri, gli Uffici del Debito Pubblico, la Cassa Depositi, le Intendenze di Finanza, gli Uffici Doganali, i Comuni, le Province, le Regioni, ed ogni altro ufficio o ente pubblico, entro il limite di importo di Euro 50.000;

(xii) autorizzare le spese correnti della Società, al fine di:

- *(a) acquistare, anche mediante permuta, beni strumentali;*
- *(b) acquisire la disponibilità di beni strumentali, stipulando e risolvendo qualsiasi contratto all'uopo necessario;*
- *(c) stipulare e risolvere contratti attivi di locazione aventi ad oggetto immobili della Società;*
- *(d) stipulare e risolvere contratti passivi di locazione aventi ad oggetto immobili con destinazione "uffici";*

(e) stipulare e risolvere contratti di qualsivoglia tipo, appalti compresi, per la manutenzione, anche straordinaria, ed il miglioramento degli immobili di proprietà della Società;

(f) acquistare merci, materiali e servizi vari, anche stipulando contratti di fornitura continuative.

I poteri di cui ai precedenti punti (i) (v), (vii), (xii), potranno essere esercitati:

– *con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione;*
– *con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per singola operazione in caso di operazioni eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione, ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione.*

C. Appalti, gare e licenze

(i) Stipulare contratti di appalto; concorrere ad aste e licitazioni bandite da imprese o enti privati o da imprese o enti pubblici governativi, regionali o locali ed ogni altra pubblica amministrazione, anche all'estero;

(ii) costituire e ritirare cauzioni e depositi presso ogni autorità, presentare, modificare o ritirare offerte ed, in genere, svolgere ogni operazione o formalità relativa;

(iii) stipulare contratti di licenza sia come concedente della licenza che licenziatario per l'uso di software e tecnologia in generale, o per la fornitura di assistenza tecnica.

I suddetti poteri potranno essere esercitati:

– *con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione;*
– *con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per operazioni eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione, ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate, di Euro 150.000 per operazione.*

D. Locazioni e beni mobili

(i) Stipulare, modificare e risolvere contratti di locazione di immobili, autoveicoli o altri beni mobili, comprese le locazioni finanziarie;

(ii) stipulare iscrizioni, cancellazioni, rinunce, rinnovazioni e postergazioni di ipoteche, anche legali, su immobili, autoveicoli o altri beni mobili, chiedere ammortamenti e trascrizioni con contestuale esonero da responsabilità del competente Conservatore dei Registri relativi.

I suddetti poteri potranno essere esercitati:

– *con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione;*
– *con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per operazioni eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione, ovvero, nel caso di operazioni con parti correlate di Euro 150.000 per operazione.*

E. Risorse umane

(i) costituire, modificare ed estinguere rapporti di lavoro dipendente riguardanti quadri, impiegati di concetto e d'ordine ed operai, con firma singola nel caso in cui il

costo annuo di ciascun rapporto non ecceda l'importo di Euro 50.000, ovvero, ove tale costo sia superiore, con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000, compiendo tutti gli atti relativi alla gestione in tema di assunzione, promozione, licenziamento, provvedimenti disciplinari, determinazione delle attribuzioni e del trattamento economico, trasferimenti e distacchi presso altre società del Gruppo;

(ii) disporre in materia di amministrazione del personale, compiendo, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutto quanto richiesto dalle disposizioni normative in materia assicurativa, previdenziale, assistenziale ed antinfortunistica, provvedendo a tutte le formalità ed a tutti i pagamenti richiesti dalla normativa applicabile;

(iii) rappresentare la Società nei rapporti con il Ministero del Lavoro, con gli Istituti previdenziali, assistenziali, assicurativi, antiinfortunistici, le organizzazioni sindacali e imprenditoriali, ispettori del lavoro, unità sanitarie locali, uffici dell'amministrazione centrale e periferica dello Stato e qualsiasi altro ente od ufficio, pubblico o privato, per tutti i rapporti in materia di lavoro;

(iv) rappresentare la Società presso organizzazioni centrali e periferiche dei datori di lavoro e dei lavoratori o avanti le competenti autorità amministrative, anche al fine di condurre trattative finalizzate a stipulare contratti e accordi collettivi, fornendo dati e documenti;

(v) rappresentare la Società presso gli uffici regionali, territoriali e comunali del lavoro, adempimento a tutte le formalità richieste, sottoscrivendo denunzie, firmando e presentando istanze, ricorsi e memorie.

F. Assicurazioni

(i) stipulare, modificare e risolvere contratti di assicurazione;

(ii) concordare, in caso di sinistro, l'indennità dovuta dall'assicuratore, incassare gli indennizzi per conto della Società rilasciando quietanza per l'importo riscosso, e versare i relativi ammontari nei conti della Società.

I suddetti poteri potranno essere esercitati con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione, ovvero con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per operazioni eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione

G. Trattamento dei dati

Rappresentare la Società ed adottare le decisioni in ordine al trattamento ed alla sicurezza dei dati personali ai sensi del Codice Privacy (D. Lgs. 196/2003), inclusa la nomina di responsabili ed incaricati del trattamento, con piena capacità di spesa, anche se non prevista nel budget annuale.

H. Proprietà intellettuale, autorizzazioni e licenze

(i) compiere qualsiasi atto necessario o utile per domandare, ottenere e mantenere in vita i brevetti, firmare tutti gli atti necessari per l'espletamento delle facoltà conferite, nominare allo scopo corrispondenti brevettuali in Italia ed all'estero, dando loro i mandati relativi;

(ii) compiere presso le Pubbliche Amministrazioni, Enti ed Uffici Pubblici e privati in Italia e all'estero tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere concessioni, licenze, atti autorizzativi in genere necessari per lo svolgimento da parte della Società della propria attività sociale, stipulare e sottoscrivere disciplinari, convenzioni, atti di sottomissione e qualsiasi altro atto preparatorio di detti provvedimenti; provvedere a tutti gli adempimenti relativi, compresi quelli connessi con la disciplina fiscale, delle imposte di fabbricazione e di consumo, diritti erariali e di monopolio;

(iii) presentare istanze e compiere presso qualunque ufficio pubblico o privato in Italia e all'estero qualsiasi atto necessario, propedeutico, funzionale o comunque connesso per registrare, modificare, mantenere, estinguere marchi, disegni e nomi di dominio;

(iv) conferire e revocare incarichi di consulenza a professionisti in materia di proprietà intellettuale ai fini delle procedure previste ai fini del deposito e del rinnovo di tutti i diritti di proprietà intellettuale della Società, quali a titolo esemplificativo marchi, brevetti, disegni e nomi di dominio, il tutto con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione e con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per operazioni eccedenti i suddetti importi, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione;

(v) nominare e revocare consulenti e avvocati in materia di proprietà intellettuale per la tutela in via amministrativa e giudiziaria e in tutti i procedimenti di opposizione attiva e passiva, in Italia e all'estero, di tutti i titoli di proprietà intellettuale della Società, il tutto con firma singola fino all'importo di Euro 50.000 per singola operazione o contestazione e con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per operazioni eccedenti i suddetti importi, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per operazione;

I. Rappresentanza

In relazione alle operazioni, agli atti ed ai contratti posti in essere nell'esercizio dei poteri quivi conferiti:

(i) firmare la corrispondenza ed ogni altro documento che richieda l'apposizione della firma della Società;

(ii) rappresentare la Società in Italia ed all'estero, nei rapporti con le autorità competenti, amministrazioni ed enti pubblici, uffici pubblici e privati, banche, istituzioni finanziarie ed investitori;

(iii) rappresentare la società presso le associazioni economiche, consorzi di categoria e di settore;

(iv) rappresentare la Società avanti a qualsiasi autorità giudiziaria, amministrativa, ordinaria e speciale (ad eccezione delle autorità tributarie) in qualunque procedura, in qualunque grado e sede, nonché davanti ad organismi di mediazione, con potere di sottoscrivere istanze, ricorsi, verbali e scritti, per qualsiasi oggetto salvo che in materia fiscale, proponendo e sostenendo azioni in sede civile, penale, amministrativa di qualunque genere, ivi incluse le azioni di cognizione, esecuzione, azioni cambiarie, costituzione di parte civile, ed anche di procedure fallimentari,

di concordato e di moratoria ed amministrazione straordinaria, addivenendo alle formalità relative e quindi anche al rilascio di procure e mandati speciali ad avvocati e procuratori alle liti, eleggere domicilio, nominare e revocare mediatori; compromettere in arbitri, anche amichevoli compositori, ogni e qualsivoglia controversia in cui la Società abbia interesse, nominare e revocare arbitri; proporre, sottoscrivere validamente transazioni sia giudiziarie che stragiudiziarie e verbali di conciliazione. Tutto quanto sopra con firma singola fino al limite di Euro 50.000 per singola vertenza, e con firma congiunta con quella del Chief Financial Officer per vertenze eccedenti il suddetto importo, ma in ogni caso nei limiti di Euro 300.000 per singola vertenza.".

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Sig. Pascal Heritier, quale Direttore Generale della Società, in virtù della competenza, delle conoscenze tecniche ed esperienze acquisite, tutti i poteri, le prerogative, le funzioni, le attività, e in quanto in possesso di tutti i requisiti di professionalità ed esperienza richiesti dalla specifica natura delle funzioni delegate, tutti i poteri, le prerogative, le funzioni, le attività e le incombenze che la legge, e in particolare gli articoli 2, comma 1, lett. b), 17 e 18 del D. Lgs. 9 aprile 2008 n. 81 e s.m.i. ("**Decreto 81/2008**"), attribuisce alla figura del "Datore di Lavoro", nonché ogni altro potere, prerogativa, funzione, attività e incombenza che sia ad essi conseguente e/o correlata. Il Sig. Pascal Heritier a tal fine sarà titolare dei poteri decisionali e di spesa per quanto oggetto della presente delega e dovrà prevedere e valutare le risorse che risultino necessarie in relazione ai programmi di interventi ordinari e straordinari che egli avrà elaborato in relazione alle materie oggetto della presente delega. Egli disporrà di piena autonomia nella spesa delle risorse previste e dovrà comunque assicurare che le previsioni di spesa risultino adeguate rispetto agli sviluppi ed alle circostanze intervenute provvedendo, se del caso, ad aggiornarle. In ogni caso, allorché rilevi la necessità di interventi non programmati e di natura tale da non poter essere differiti, egli dovrà comunque adottare i provvedimenti necessari con l'urgenza richiesta e ricorrendo a tutti i fondi ed alle fonti di finanziamento disponibili. Tutto quanto precede con espressa facoltà di subdelegare a norma dell'art. 16 del Decreto 81/2008, tutti i poteri, le prerogative, le funzioni, le attività e le incombenze che il citato decreto, con la sola esclusione di quelli previsti dall'art. 17 dello stesso, attribuisce alla figura del "Datore di Lavoro", nonché ogni altro potere, prerogativa, funzione, attività e incombenza che sia ad essa conseguente e/o correlata esclusivamente in relazione all'attività svolta dalla Società.

Infine, con riferimento alla funzione di investor relator, con la delibera del 27 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito a Pascal Heritier il compito di gestire, nel rispetto delle attività di supervisione e coordinamento spettanti all'Amministratore Delegato, le attività di relazioni esterne con istituzioni, autorità, enti e soggetti terzi, nazionali ed internazionali, la stampa, gli organi di informazione, le associazioni di categoria, e la comunità scientifica nonché il compito di gestire e coordinare i rapporti con il mercato, la comunità finanziaria, gli azionisti e gli investitori.

Decisioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione

In virtù della delibera del 18 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha riservato in via esclusiva alla propria competenza le seguenti decisioni:

"*(i) l'adozione delle regole di corporate governance della Società e la definizione delle linee guida della corporate governance del Gruppo;*

(ii) l'approvazione e il monitoraggio circa l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;

(iii) l'attribuzione e la revoca delle deleghe agli amministratori delegati definendone limiti e modalità di esercizio; la definizione altresì della periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;

(iv) la definizione, sulla base delle proposte del Comitato Nomine e Remunerazione, della politica di remunerazione della Società ai sensi dell'art. 123-ter del Testo Unico;

(v) la determinazione, esaminate le proposte del Comitato Nomine e Remunerazione e sentito il Collegio Sindacale, della remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;

(vi) la valutazione circa il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;

(vii) la disamina e la preventiva approvazione delle operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi;

(viii) l'istituzione e la nomina del Comitato Nomine e Remunerazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Comitato per le Operazioni con parti Correlate, nonché di eventuali ulteriori comitati interni con funzioni consultive e propositive;

(ix) la nomina e la revoca del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in conformità alle disposizioni di legge e di statuto;

(x) l'approvazione delle procedure e dei presidi organizzativi interni previsti dalla normativa di legge e di regolamento applicabile e raccomandati dal Codice di Autodisciplina (quali, a titolo esemplificativo, la procedura in materia di operazioni con parti correlate, la procedura interna per la gestione e la tenuta del registro insider e il trattamento delle informazioni riservate, la procedura in materia di internal dealing);

(xi) l'approvazione di operazioni con parti correlate di cui siano parte la Società e/o le società del Gruppo MZB, ai sensi della disciplina di legge e di regolamento di tempo in tempo vigente, nonché delle procedure in materia di operazioni con parti correlate di tempo in tempo adottate dalla Società, ad eccezione delle operazioni con parti correlate

che abbiano un esiguo valore in base ai parametri individuati nelle citate procedure;

(xii) l'assunzione, la modifica e l'estinzione dei rapporti contrattuali con dirigenti e key manager, in entrambi i casi che riportino direttamente all'Amministratore Delegato;

(xiii) l'approvazione di operazioni di acquisto e/o cessione di partecipazioni di controllo in società o altre persone giuridiche, aziende/rami d'azienda e/o di beni immobili, di valore, per singola operazione, superiore a Euro 1.000.000;

(xiv) le operazioni di riorganizzazione aziendale che abbiano un impatto significativo sul Gruppo, globalmente inteso;

(xv) l'approvazione di stock option plans e piani di incentivazione in genere, ai sensi della disciplina di legge e di regolamento di tempo in tempo vigente e nel rispetto della Politica di Remunerazione adottata dalla Società;

(xvi) la predisposizione, l'esame e l'approvazione dei budget e dei piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;

(xvii) qualunque atto di disposizione o acquisizione relativo a brevetti, marchi, segni distintivi, copyright o altri titoli di proprietà industriale;

(xviii) la stipula di contratti di consulenza (inclusi contratti di consulenza relativi a pubblicità, propaganda e promozione alle vendite), il cui importo complessivo ecceda l'importo di Euro 500.000 per anno cadauno, ovvero la cui durata sia superiore a 36 mesi qualunque sia l'importo;

(xix) il rilascio di garanzie entro l'importo massimo, per ciascun esercizio sociale, complessivamente superiore ad Euro 1.000.000.".

***

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione e delle società che siano Parte Correlata dell'Emittente.

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Massimo Zanetti	Segafredo Zanetti S.p.A.	Presidente	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Presidente	In carica
	Massimo Zanetti Beverage S.A.	Presidente	In carica
	Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.	Presidente	In carica
	Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC	Presidente	In carica
	Kauai Coffee Company LLC	Presidente	In carica
	Meira Oy	Presidente	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Presidente	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Socio	In essere
	M.Zanetti Industries S.A.(*)	Socio	In essere
	M.Zanetti Industries S.A.(*)	Presidente ed Amministratore	In essere

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.(*)	Socio	In essere
	Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.(*)	Presidente	In essere
	Hotel Cipriani Asolo S.r.l.(*)	Socio	In carica
Matteo Zanetti	Segafredo Zanetti S.p.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Presidente	In carica
	La San Marco S.p.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage S.A.	Consigliere	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Consigliere delegato	In carica
	M.Zanetti Industries S.A.(*)	Socio	In essere
Laura Zanetti	Segafredo Zanetti S.p.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	La San Marco S.p.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage S.A.	Consigliere	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Consigliere delegato	In carica
	Fondazione Zanetti Onlus	Consigliere	In carica
	M.Zanetti Industries S.A.(*)	Socio	in essere
Massimo Mambelli	Segafredo Zanetti S.p.A.	Consigliere delegato	In carica
	Segafredo Zanetti S.p.A.	Dirigente	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Consigliere delegato	In carica
	Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Consigliere delegato	In carica
	La San Marco S.p.A.	Consigliere	In carica
	Cofiroasters S.A.(*)	Presidente	Cessato
	Massimo Zanetti Beverage S.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC	Consigliere	In carica
	Kauai Coffee Company LLC	Consigliere	In carica
	Segafredo Zanetti France Sas	Consigliere	In carica
	Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd	Consigliere delegato	In carica
	TikTak/ Segafredo Zanetti Nederland B.V.	Consigliere di Vigilanza	In carica
	Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.(*)	Consigliere	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Consigliere delegato	In carica
	Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessato
Lawrence L. Quier	Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc.	Chief Operating Officer (COO) e Chief Financial Officer (CFO)	In carica
	Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Consigliere	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc.	Secretary e Treasurer	In carica

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Kauai Coffee Company LLC	Chief Operating Officer (COO) e Chief Financial Officer (CFO)	In carica
	Speek Dog, Inc. 501C3 (ente no-profit)	Treasurer	In carica
Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta	Segafredo Zanetti New Zealand Limited.	Amministratore	In carica
	Segafredo Zanetti New Australia Pty Limited.	Amministratore e Secretary	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Amministratore	In carica
Jose Fernando Pinto dos Santos	Teorias Simples, Lda	Socio	In essere
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Amministratore	In essere
Roberto H. Tentori	Deloitte & Touche S.p.A.	Presidente	Cessato
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Amministratore	In essere
	Talos Advisors & Co. S.r.l.	Presidente	In carica
		Socio	In essere
	IEG S.p.A.	Amministratore	In essere
	Grant Thornton Advisory S.r.l.	Presidente	In essere
Annapaola Tonelli	AAC S.r.l.	Socio	Cessato
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Amministratore	In essere

(*) Parte Correlata.

14.1.2 Collegio Sindacale

Alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale è composto da cinque membri di cui 3 (tre) effettivi e 2 (due) supplenti, nominati dall'Assemblea Ordinaria della Società del 15 luglio 2014.

Il Collegio Sindacale rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea Ordinaria convocata per approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

I componenti del Collegio Sindacale sono riportati nella seguente tabella.

Nome e cognome	carica	Luogo e data di nascita
Pier Paolo Pascucci	Presidente	Bologna, il 10 ottobre 1938
Ermanno Era	Sindaco Effettivo	Bologna, l'11 marzo 1939
Maria Augusta Scagliarini	Sindaco Effettivo	San Giovanni in Persiceto (Bologna), il 12 luglio 1949
Simona Gnudi	Sindaco Supplente	Bentivoglio (Bologna), il 26 maggio 1971
Franco Squizzato	Sindaco Supplente	Castelfranco Veneto (TV), il 21 ottobre 1956

Ai sensi dell'art. 24.1 dello Statuto, il Collegio Sindacale si compone di 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) sindaci supplenti. Attribuzioni, doveri e durata in carica dei Sindaci sono quelli stabiliti per legge.

I sindaci sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Il Presidente del Collegio Sindacale non ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o i principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico nella Società. I sindaci effettivi Ermanno Era e Maria Augusta Scagliarini ed i sindaci supplenti Simona Gnudi e Franco Squizzato sono legati da rapporto di coniugio.

I componenti del Collegio sindacale della Società possiedono i requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, terzo comma, del Testo Unico, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, come richiamato dall'art. 8 del Codice di Autodisciplina, non trovandosi nelle condizioni di cui all'art. 2382 del Codice Civile, non avendo rapporti di parentela con amministratori di società controllate dall'Emittente, della sua controllante ovvero di società sottoposte a comune controllo e non intrattenendo rapporti di lavoro autonomo o subordinato o altri rapporti di natura patrimoniale o professionale, che ne compromettano l'indipendenza, con l'Emittente o con società controllate dall'Emittente, la sua controllante ovvero società sottoposte a comune controllo, ovvero con gli amministratori di società controllate dall'Emittente, della sua controllante ovvero di società sottoposte a comune controllo.

Inoltre, i componenti del Collegio Sindacale della Società sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti dal D.M. 30 marzo 2000, n. 162, come richiamato dal combinato disposto degli artt. 147-quinquies e 148, quarto comma, del Testo Unico.

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae dei componenti effettivi del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Pier Paolo Pascucci – Nato a Bologna, il 10 ottobre 1938. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1969, è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna dal 6 aprile 1977, e al Registro dei Revisori contabili dal 1995. Dal 1963 al 1987 ha rivestito la carica di Consigliere Delegato della Icelettro S.p.A. con funzioni di CEO. Dal 1977 svolge la libera professione con particolare riferimento a incarichi di consulenza e assistenza in materia societaria, contrattuale e tributaria a favore di imprese di media dimensione; valutazione di aziende e complessi aziendali; operazioni societarie straordinarie (fusioni, scissioni, trasformazioni, conferimenti). È sindaco effettivo e Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente e sindaco di altre società.

Ermanno Era – Nato a Bologna, l'11 marzo 1939. Diplomato in Ragioneria presso l'"Istituto Tecnico Commerciale Mercantile Guglielmo Marconi" di Bologna nell'anno 1959. Dopo biennio di pratica professionale iscritto all'Albo del Collegio Ragionieri di Bologna con anzianità 13 marzo 1962. Attualmente iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna al n.40/A. Iscritto al Ruolo dei Revisori Ufficiali dei Conti dall'anno 1971 e al Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha sempre svolto l'attività di libero professionista in particolare nell'ambito dell'assistenza e consulenza societaria per gli aspetti giuridici, amministrativi, contabili, fiscali ivi incluse operazioni straordinarie. Ha ricoperto e ricopre tuttora incarichi di natura istituzionale nell'ambito della specifica categoria professionale di appartenenza. È sindaco effettivo dell'Emittente e sindaco in società di primaria importanza, anche quotate.

Maria Augusta Scagliarini – Nata a San Giovanni in Persiceto (Bologna), il 12 luglio 1949. Diplomata in Ragioneria presso l'"Istituto Tecnico Commerciale Mercantile Luigi Einaudi" di S. Giovanni in Persiceto (Bo), nel 1974 si è iscritta all'Albo del Collegio Ragionieri di Bologna. Attualmente iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna al n.180/A, al Ruolo dei Revisori Ufficiali dei Conti dall'anno 1986 e al Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha sempre svolto l'attività di libero professionista in particolare nell'ambito dell'assistenza e consulenza societaria per gli aspetti giuridici, amministrativi, contabili, fiscali ivi incluse operazioni straordinarie. Ha ricoperto incarichi di natura istituzionale nell'ambito della specifica categoria professionale di appartenenza. È sindaco effettivo dell'Emittente.

Simona Gnudi – Nata a Bentivoglio (Bologna), il 26 maggio 1971. Laureata nel 1996 in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bologna, è iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna dal 2000 e nel Registro dei Revisori Legali presso il Ministero di Grazia e Giustizia. È membro dell'Organismo di Vigilanza, ai sensi del D. Lgs. 231/2001, di cooperative. Ha preso parte, in qualità di relatrice, a convegni rivolti agli enti non profit, in particolare, ad enti ecclesiastici in tema di bilancio, normativa fiscale, IMU e erogazioni liberali. È componente del Collegio Sindacale, anche con funzione di Revisore Legale, di varie società, cooperative, consorzi, fondazioni ed enti pubblici nel nord Italia. È sindaco supplente dell'Emittente.

Franco Squizzato – Nato a Castelfranco Veneto (Treviso), il 21 ottobre 1956. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Venezia nel 1985, è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Treviso dal 1988 e nel Registro dei Revisori Legali. Svolge da sempre attività di revisore legale dei conti, sia in qualità di Presidente del Collegio Sindacale sia di Sindaco effettivo presso alcune importanti società industriali e commerciali del nord Italia. Ricopre inoltre svariati incarichi giudiziari, sia per il Tribunale di Treviso sia per il Tribunale di Bassano del Grappa, nella veste di Curatore Fallimentare, di Commissario Giudiziale, di Consulente Tecnico del Giudice nonché di Esperto per la stima dei conferimenti e dei beni in natura ex art. 2343 c.c. È sindaco supplente dell'Emittente.

Per le finalità di cui all'art. 148, comma 3, lettera (c) del TUF e dell'art. 3.C.1, come richiamato dal criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina, nessuno dei membri del Collegio Sindacale è legato all'Emittente, al Gruppo MZB, a MZ Industries o a società soggette a comune controllo di MZ Industries ovvero agli amministratori dell'Emittente e ai soggetti di cui alla lettera b), dell'art 148, comma 3, del TUF da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

Per le finalità dell'art. 3.C.1, come richiamato dal criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina, nessuno dei membri del Collegio Sindacale, direttamente o indirettamente, ha, o ha avuto nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale con l'Emittente, il Gruppo MZB, MZ Industries o società soggette a comune controllo di MZ Industries ovvero è, o è stato negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011, 2012 o 2013, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti.

***

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti il Collegio sindacale della Società:

(i) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;

(ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali, né, salvo quanto indicato nella precedente tabella, è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione nel corso dei cinque anni precedenti;

(iii) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni tecnici designate) né interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

Tutti i membri del Collegio Sindacale rispettano i limiti previsti dall'art. 148-bis del Testo Unico sul numero degli incarichi di amministrazione e controllo che i sindaci possono ricoprire in altre società.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione e delle società che siano Parte Correlata dell'Emittente.

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Pier Paolo Pascucci	Abam S.r.l.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Cappuccini S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Carpanelli Motori Elettrici S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Ciemme Finanziaria S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Ciemme Service S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Doge S.p.A(*)	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Domus Energia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Essse Caffé S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Franco Frabboni Finim S.p.a	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Fini Elettrocostruzioni Meccaniche S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	La San Marco S.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	San Donato S.p.A	Sindaco Effettivo	Cessato dalla carica in sede di approvazione del bilancio al 31/12/2010
	Segafredo Zanetti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A – Socio Unico(*)	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Sinteris S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Tampieri S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Tecnoform S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Villa Baruzziana S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale e Revisore	In carica
	Gambettola S.a.s.	Socio Accomandante	In carica
	Società Immobiliare Faentina – Sif – SS	Socio	In carica
	SETAV s.r.l.	Socio	In carica
	Pacific Central Leasing LP	Limited Partner	In carica
	MZ Green Coffee Group S.p.A.(*)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
Ermanno Era	Aedes S.r.l.	Amministratore unico	In carica
	Carpanelli Motori Elettrici S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Doge S.p.A.(*)	Sindaco effettivo	In carica
	Edil CRI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	E.G.A. – Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Esse Caffé S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Eucera S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato
	Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Immobiliare Fiomes S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato
	I.M.I Iniziative Moda Italiana S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	K5 Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Lispa Cavour Immobiliare S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Monrif S.p.A.(**)	Sindaco effettivo	In carica
	Pelliconi & c. S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	Poligrafici Editoriale S.p.A.(**)	Sindaco effettivo	Cessato
	Poligrafici Printing S.p.A.(***)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Segafredo Zanetti S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Segafredo Zanetti Worlwide Italia S.p.A(*)	Sindaco effettivo	In carica
	Sherwin-Williams Italy S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	MZ Green Coffee Group S.p.A.(*)	Sindaco effettivo	In carica
Maria Augusta Scagliarini	Agrico S.r.l.	Sindaco unico	In carica
	Doge S.p.A.(*)	Sindaco effettivo	In carica
	E.G.A. – Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato
	Esse Caffé S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato
	K5 Immobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	Lispa Cavour Immobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Segafredo Zanetti S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Società Anonima Immobiliare Crea S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Tecnoform S.p.A.	Consigliere	Cessato
	MZ Green Coffee Group S.p.A.(*)	Sindaco effettivo	In carica
Simona Gnudi	Agroenergia I.Z. S.p.A	Sindaco effettivo	In carica
	Ass.ne Bieticolo Saccarifera Italiana Soc. Consortile a r.l.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Carpanelli Motori Elettrici S.p.A.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Ciemme Finanziaria S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	Ciemme Service S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessato
	Consorzio della Bonifica Renana	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Consorzio Intercomunale Ortofrutticolo	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Federazione Prov.le Coltivatori Diretti di Bologna	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Fini Elettrocostruzioni Meccaniche S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	Flash & Partners S.p.A in liquidazione	Sindaco effettivo	In carica
	Istituto Diocesiano Sostentamento del Clero Savona	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Italia Zuccheri S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessato
	La San Marco S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Refactor S.r.l.	Sindaco effettivo e revisore	Cessato
	Sinteris S.p.A.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Società Anonima Immobiliare Crea S.p.A.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Tecnoform S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Villa Baruzziana S.p.A.	Sindaco effettivo e revisore	In carica
	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
Franco Squizzato	Scilm S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Trivenet S.R.L.	Sindaco effettivo	ln carica
	Beltramini S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	La Puleggia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	IMG S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Imballi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Sgambaro S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	ECO Investimenti S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	ECO Spark S.r.l.	Amministratore Unico	ln carica
	S&G Company S.r.l	Amministratore Unico e Socio	In carica
	Antigua Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico e Socio	In carica
	Commital-Sami S.r.l.	Revisore Legale	Cessato
	TSE S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In carica
	Shott International S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessato
	Prodotti Ittici S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessato

(*) Parte Correlata.
(**) Società quotata.
(***) Società quotata su AIM.

14.1.3 Principali dirigenti e altri soggetti che ricoprono ruolo strategico nella Società

La seguente tabella riporta le informazioni relative ai principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico nella Società alla Data del Prospetto, con l'indicazione dell'anzianità di servizio e della funzione.

Nome e cognome	Funzione	Anzianità di servizio presso il Gruppo	Luogo e data di nascita
Pascal Heritier	Chief Operating Officer, Direttore Generale, Investor Relator	4 anni e 4 mesi	Sierre (Svizzera), il 31 marzo 1968
Massimo Zuffi	Responsabile del Controllo di Gestione del Gruppo MZB, Responsabile dei sistemi IT dell'Emittente	6 anni e 6 mesi	Bologna, l'8 marzo 1968

I dirigenti indicati sono in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dal D.M. 30 marzo 2000, n. 162, come richiamato dal combinato disposto degli artt. 147-quinquies e 148, quarto comma, del Testo Unico.

Di seguito riportato un breve curriculum vitae degli principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Pascal Heritier – Nato a Sierre (Svizzera), il 31 marzo 1968, cittadino svizzero. Dopo avere conseguito un master in contabilità e finanza in Svizzera, tra il 1987 ed il 2001 acquisisce esperienza nel settore finanziario ed amministrativo in una società farmaceutica e successivamente in una società informatica; diviene infine Direttore Finanziario ed Amministrativo della prima cantina di vini di Ginevra, Svizzera. A partire dal 2001 entra nel Gruppo MZB, inizialmente come responsabile del bilancio consolidato e delle relazioni con le banche presso la holding di Ginevra. A partire dal 2004 ricopre cariche di amministratore nelle neo-acquisite società del Gruppo Segafredo Zanetti Japan Ltd e Puccinos. Successivamente diviene Amministratore e poi Amministratore Delegato della sub-holding Massimo Zanetti Beverage SA. Gli viene quindi affidata la gestione della società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd., che gestisce la rete dei negozi Segafredo Zanetti Espresso in franchising. Diventa successivamente CEO della stessa. Da gennaio 2011 si è trasferito in Italia per far parte della Direzione Generale dell'Emittente. Partecipa e dirige da qualche anno le operazioni di M&A del Gruppo MZB, l'ultima delle quali relativa all'Acquisizione Boncafe.

Massimo Zuffi – Nato a Bologna, l'8 marzo 1968. Laureato in Economia e Commercio presso l'università di Bologna (1995), nel 1996 inizia a collaborare con una società italo-francese, REC Consulting, attiva nella consulenza di marketing per la Grande Distribuzione occupandosi in particolare di Category Management e Geomarketing. A novembre 1997 entra in Segafredo Zanetti S.p.A. dove inizia un percorso che lo vede ricoprire vari incarichi: *sales analyst* e poi responsabile *merchandising* e sviluppo vendite all'interno della direzione commerciale, responsabile di progetti speciali fra cui quello di realizzazione del sistema di misurazione delle performance commerciali della società. A fine del 2008 entra nell'Emittente con l'incarico di realizzare il sistema di misurazione delle performance del Gruppo. Attualmente è responsabile del Controllo di Gestione del Gruppo e dei sistemi informativi dell'Emittente.

Nessuno dei principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico indicati nel Prospetto ha rapporti parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile, con altri principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Si segnala che gli accordi in corso con principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico non prevedono patti di non concorrenza per periodi successivi alla cessazione del rapporto di lavoro con la Società.

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei principali dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico nella Società:

(i) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto;

(ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali né, salvo quanto indicato nella precedente tabella, è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione nel corso dei cinque anni precedenti;

(iii) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni tecnici designate) né interdizione da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei cinque anni precedenti la pubblicazione del Prospetto.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti del Gruppo MZB siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla Data del Prospetto. La tabella riporta inoltre indicazione delle società quotate su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione e delle società che siano Parte Correlata dell'Emittente.

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Pascal Heritier	Massimo Zanetti Beverage SA	Amministratore delegato	In carica
	Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd	Presidente e Amministratore Delegato	In carica
	Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	La San Marco S.p.A.	Amministratore	In carica
	Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.(*)	Consigliere e Amministratore Delegato	Cessato
	Segafredo Zanetti Austria GmbH	Co-direttore generale	In carica
	Puccinos Worldwide Ltd	Amministratore	In carica
	Brodie Melrose Drysdale & CO Ltd.	Amministratore	In carica
	Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Amministratore	In carica
	Segafredo Zanetti Sarl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd.	Amministratore	In carica

Nome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd.	Amministratore	In carica
	Kaupè Shipping Ltd(*)	Amministratore	Cessato
	Kaupè Aviation Ltd(*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessato
	St. Thomas Security Ltd(*)	Amministratore	Cessato
	Segafredo Zanetti Espana SA	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessato
	Puccinos Limited	Amministratore	Cessato (società liquidata nel 2014)
	Boncafe (Hong Kong) Ltd	Amministratore	In carica
	Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Socio(**)	In carica
Massimo Zuffi	La San Marco S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica

(*) Parte Correlata.

(**) Il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, possiede 20 azioni, con valore nominale di Euro 1 ciascuna, pari allo 0,003% del capitale sociale di Segafredo Zanetti Portugal S.A.

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti

Salvo quanto qui di seguito indicato, alla Data del Prospetto, nessun membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale della Società né alcun principale dirigente o altro soggette che ricopre un ruolo strategico all'interno della Società è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente:

- il Dott. Massimo Zanetti, Presidente e Amministratore Delegato della Società detiene la piena proprietà di una partecipazione pari all'80% e l'usufrutto (concesso dai figli Matteo e Laura Zanetti) di una partecipazione pari al 19,9998% del capitale sociale di MZ Industries (socio unico dell'Emittente), e pertanto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, esercita il controllo indiretto sull'Emittente (si veda anche la Sezione Prima, Capitolo XVIII del Prospetto). Inoltre, il Dott. Massimo Zanetti è socio e Presidente del Consiglio di Amministrazione di Doge, S.p.A. e di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., entrambe Parti Correlate dell'Emittente.
- Matteo Zanetti, amministratore della Società, detiene la piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% e la nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale di MZ Industries (socio unico dell'Emittente e come tale sua Parte Correlata). Inoltre, Matteo Zanetti è consigliere delegato di Doge S.p.A. società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).
- Laura Zanetti, amministratore della Società, detiene la piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% e la nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale di MZ Industries (socio unico dell'Emittente e come tale sua Parte Correlata). Inoltre, Laura Zanetti è consigliere delegato di Doge S.p.A. società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).

- Massimo Mambelli, amministratore esecutivo della Società è consigliere di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tale parte correlata dell'Emittente), e consigliere delegato di Doge S.p.A., società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).
- Pier Paolo Pascucci, sindaco effettivo e Presidente del Collegio Sindacale della Società è Presidente del Collegio Sindacale e revisore di Doge S.p.A. e di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., entrambe società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tali Parti Correlate dell'Emittente), e Presidente del Collegio Sindacale di MZ Green Coffee Group S.p.A., società indirettamente detenuta dal Dott. Massimo Zanetti, per il tramite di MZ Industries (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).
- Ermanno Era, sindaco effettivo della Società è sindaco effettivo di Doge S.p.A. e di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., entrambe società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tali Parti Correlate dell'Emittente), e sindaco effettivo di MZ Green Coffee Group S.p.A., società indirettamente detenuta dal Dott. Massimo Zanetti, per il tramite di MZ Industries (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).
- Maria Augusta Scagliarini, sindaco effettivo della Società è sindaco effettivo di Doge S.p.A., società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti (e come tale Parte Correlata dell'Emittente), e sindaco effettivo di MZ Green Coffee Group S.p.A., società indirettamente detenuta dal Dott. Massimo Zanetti, per il tramite di MZ Industries (e come tale Parte Correlata dell'Emittente).

Per informazioni sui rapporti tra l'Emittente e le proprie Parti Correlate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto.

14.3 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono stati nominati

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto sono stati nominati dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in assenza di accordi o intese di qualunque tipo con clienti, fornitori o altri soggetti.

14.4 Eventuali restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le Azioni dell'Emittente dagli stessi possedute

Alla Data del Prospetto, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente ha assunto impegni volti a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le Azioni da essi possedute.

CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

15.1.1 Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi lordi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 dalla Società e dalle società del Gruppo MZB ai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto. I compensi indicati sono stati corrisposti in denaro.

Carica	Nome	Compensi percepiti per la carica nell'Emittente *(Euro)*	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Compensi da parte di società del Gruppo *(Euro)*	Stima dei valore economico dei benefici non monetari riconosciuti *(Euro)*
Presidente ed Amministratore Delegato	Massimo Zanetti	670.547,94	Dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014	1.144.215,00	0
Amministratore	Matteo Zanetti	27.106,16	Dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014	289.586,62	1.098,83
Amministratore	Laura Zanetti	27.106,16	Dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014	218.541,62	0
Amministratore	Massimo Mambelli	30.356,16	Dal 16 aprile 2014 al 31 dicembre 2014	346.763,00	0
Amministratore	Lawrence L. Quier	10.000,00(1)	Dal 15 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	617.557,90(3)	11.860,63(5)
Amministratore	Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta	10.000,00(2)	Dal 15 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	154.830,13(4)	6.703,85(6)
Amministratore indipendente	Josè Fernando Pinto dos Santos	10.000,00	Dal 15 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	0	0
Amministratore indipendente	Roberto H. Tentori	0	Dal 15 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	0	0
Amministratore indipendente	Annapaola Tonelli	10.000,00	Dal 15 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	0	0

(1) USD 12.141 al tasso di cambio Euro/USD del 31.12.2014.
(2) AUD 14.892 al tasso di cambio Euro/AUD del 31.12.2014.
(3) USD 749.777,71 al tasso di cambio Euro/USD del 31.12.2014.
(4) AUD 229.597,60 al tasso di cambio Euro/AUD del 31.12.2014.
(5) USD 14.4000 al tasso di cambio Euro/USD del 31.12.2014.
(6) AUD 9.941,14 al tasso di cambio Euro/AUD del 31.12.2014.

Si segnala che, nel medesimo periodo:

- Matteo Zanetti ha beneficiato di una polizza vita (messa a disposizione da altre società del Gruppo);
- Lawrence L. Quier ha beneficiato dell'uso di un auto aziendale (messa a disposizione da altre società del Gruppo);
- Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta ha beneficiato dell'uso di un cellulare e di un auto aziendale (messi a disposizione da altre società del Gruppo).

Ai sensi della delibera adottata dall'assemblea ordinaria degli azionisti della Società in data 5 febbraio 2015 e della successiva delibera adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società in pari data, l'assemblea, in relazione al Presidente, e il Consiglio di Amministrazione in relazione agli altri consiglieri, ha stabilito di attribuire per l'esercizio 2015 i seguenti compensi (al lordo di imposte, ritenute e contributi previdenziali e assistenziali di legge e al netto di eventuali rimborsi spese):

Carica	**Nome**	**Compensi per la carica nell'Emittente per l'esercizio 2015** *(Euro)*
Presidente ed Amministratore Delegato	Massimo Zanetti	600.000
Amministratore	Matteo Zanetti	20.000
Amministratore	Laura Zanetti	20.000
Amministratore	Massimo Mambelli	60.000
Amministratore	Lawrence L. Quier	20.000
Amministratore	Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta	20.000
Amministratore indipendente	Josè Fernando Pinto dos Santos	35.000
Amministratore indipendente	Roberto H. Tentori	45.000
Amministratore indipendente	Annapaola Tonelli	40.000

Si precisa che, alla Data del Prospetto, la Società non ha adottato una politica di remunerazione per l'esercizio 2015.

15.1.2 Collegio Sindacale

La seguente tabella riporta la retribuzione lorda corrisposta a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 dalla Società e dalle società del Gruppo MZB, ai componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto. I compensi indicati sono stati corrisposti in denaro.

Carica	**Nome**	**Compensi percepiti per la carica nell'Emittente** *(Euro)*	**Periodi cui è stata ricoperta la carica**	**Compensi da parte di società del Gruppo** *(Euro)*
Presidente del Collegio Sindacale	Pier Paolo Pascucci	18.900(*)	Dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014	43.835
Sindaco effettivo	Ermanno Era	12.000(*)	Dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014	21.000
Sindaco effettivo	Maria Augusta Scagliarini	12.000(*)	Dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014	11.000
Sindaco supplente	Simona Gnudi	0	Dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014	4.438
Sindaco supplente	Franco Squizzato	0	Dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014	0

(*) detti importi si riferiscono a compensi maturati nel 2013 ma liquidati nel 2014.

In data 15 luglio 2014, l'assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente ha deliberato di attribuire al Presidente del Collegio Sindacale un compenso annuo lordo omnicomprensivo di Euro 37.500 per il 2014, 2015 e 2016, e a ciascun Sindaco Effettivo un compenso annuo lordo

omnicomprensivo di Euro 25.000 per gli esercizi 2014, 2015 e 2016. Nessun compenso è stato deliberato per i sindaci supplenti.

15.1.3 Principali dirigenti

I compensi pagati dalla Società e dalle società del Gruppo MZB destinati a qualsiasi titolo ed a qualsiasi forma, inclusi i benefici in natura, ai principali dirigenti della Società indicati nella Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammontano complessivamente ad Euro 460.604.

Alla Data del Prospetto, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e dei principali Dirigenti ovvero dei soggetti che ricoprono ruoli chiave beneficia di piani di incentivazione adottati dall'Emittente.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Alla data del 31 dicembre 2014, l'ammontare degli importi accantonati o accumulati dalla Società per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente e ai principali dirigenti indicati nel Prospetto era pari ad Euro 201.712.

CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea ordinaria della Società del 15 luglio 2014, rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella indica, per ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto, la rispettiva qualifica nell'ambito del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e la data di prima nomina.

Nome e Cognome	Carica	Prima nomina
Massimo Zanetti	Presidente e Amministratore Delegato	1980
Matteo Zanetti	Amministratore	2000
Laura Zanetti	Amministratore	2000
Massimo Mambelli	Amministratore	16 aprile 2014
Lawrence L. Quier(**)	Amministratore	15 luglio 2014
Maria Pilar Arbona Palmeiro Goncalves Braga Pimenta(**)	Amministratore	15 luglio 2014
Josè Fernando Pinto dos Santos(*)(**)	Amministratore	15 luglio 2014
Roberto H. Tentori(*)(**)	Amministratore	15 luglio 2014
Annapaola Tonelli(*)(**)	Amministratore	15 luglio 2014

(*) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.
(**) Amministratore non esecutivo ai sensi dell'art. 2 del Codice di Autodisciplina.

Il Collegio Sindacale, nominato dall'assemblea ordinaria della Società del 15 luglio 2014 rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella indica, per ciascun sindaco in carica alla Data del Prospetto, la rispettiva qualifica nell'ambito del Collegio Sindacale dell'Emittente e la data di prima nomina.

Nome e Cognome	Carica	Prima nomina
Pier Paolo Pascucci	Presidente del Collegio Sindacale	21 maggio 2001
Ermanno Era	Sindaco effettivo	21 maggio 2001
Maria Augusta Scagliarini	Sindaco effettivo	21 maggio 2001
Simona Gnudi	Sindaco supplente	24 maggio 2002
Franco Squizzato	Sindaco supplente	15 luglio 2014

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto non è vigente alcun contratto di lavoro tra l'Emittente e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda il pagamento di somme – né a titolo di indennità di fine rapporto, né ad altro titolo – per il caso di cessazione del rapporto da questi intrattenuto con la Società.

Si segnala, inoltre, che i principali dirigenti della Società indicati nel Prospetto sono assunti in base al Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro dei dirigenti del settore aziende industriali, che prevede, tra l'altro, un'indennità di fine rapporto.

16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e sul comitato per la remunerazione dell'Emittente, compresi i nomi dei membri dei comitati e una descrizione sintetica del mandato in base al quale essi operano

Conformemente alle raccomandazioni in tema di corporate governance dettate dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 15 luglio 2014 ha deliberato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA:

(i) l'istituzione, ai sensi degli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina, di un comitato per le nomine e la remunerazione ("**Comitato per le Nomine e la Remunerazione**"), la nomina dei relativi membri e l'approvazione del regolamento per il funzionamento di detto Comitato;

(ii) l'istituzione, ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina, di un comitato controllo e rischi ("**Comitato per il Controllo e Rischi**"), la nomina dei relativi membri e l'approvazione del regolamento per il funzionamento di detto Comitato.

In data 15 luglio giugno 2014, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato Nomine e Remunerazione, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, i seguenti 3 amministratori non esecutivi ed indipendenti: Annapaola Tonelli (in qualità di Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione), Roberto H. Tentori e Josè Fernando Pinto dos Santos.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali membri del Comitato Controllo e Rischi, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, i seguenti 3 amministratori non esecutivi ed indipendenti: Roberto H. Tentori (in qualità di Presidente del Comitato Controllo e Rischi), Annapaola Tonelli e Josè Fernando Pinto dos Santos.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno dei comitati.

Comitato per le Nomine e la Remunerazione

In considerazione delle esigenze organizzative della Società, delle modalità di funzionamento e della dimensione del proprio Consiglio di Amministrazione, la Società ha istituito un unico comitato per le nomine e la remunerazione, in conformità a quanto raccomandato dagli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative alla composizione del Consiglio di Amministrazione e alla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, al Comitato per le Nomine e la Remunerazione sono affidati i seguenti compiti:

A. in tema di nomine:
   (i) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione del Consiglio di Amministrazione stesso;
   (ii) esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione è ritenuta opportuna;
   (iii) esprimere raccomandazioni in merito al numero massimo di incarichi di Amministratore o Sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore o Sindaco nell'Emittente, tenendo altresì conto della partecipazione dei Consiglieri ai Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione. A tal fine il Comitato in oggetto esprime raccomandazioni utili all'individuazione di criteri generali differenziati in ragione dell'impegno connesso a ciascun ruolo, anche in relazione alla natura e alle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti nonché alla loro eventuale appartenenza al gruppo dell'Emittente;
   (iv) qualora l'Assemblea, per far fronte ad esigenze di carattere organizzativo, autorizzi in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del Codice Civile, esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione per la valutazione nel merito di ciascuna fattispecie problematica e per la segnalazione all'Assemblea di eventuali criticità. A tal fine, ciascun Amministratore informa il Consiglio di Amministrazione, all'atto dell'accettazione della nomina, di eventuali attività esercitate in concorrenza con l'Emittente e, successivamente, di ogni modifica rilevante;
   (v) proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di Amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire Amministratori Indipendenti;
   (vi) qualora il Consiglio di Amministrazione adotti un piano per la successione degli Amministratori esecutivi, effettuare l'istruttoria sulla predisposizione di tale piano.

B. in tema di remunerazione:
   (i) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti

con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;

(ii) presentare proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

Per quanto riguarda il funzionamento del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, quest'ultimo (i) potrà accedere alle informazioni ed alle funzioni e strutture aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti; (ii) potrà richiedere al Consiglio di Amministrazione di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore delegato, a spese della Società, e comunque nei limiti del budget annuale approvato dal Consiglio d'Amministrazione, previa verifica che tali consulenti non si trovino in situazioni che ne compromettano in concreto l'indipendenza di giudizio e, in particolare, non forniscano al dipartimento delle risorse umane, agli amministratori o ai dirigenti con responsabilità strategiche servizi di significatività tale da compromettere in concreto l'indipendenza di giudizio dei consulenti medesimi.

Per le convocazioni, nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni, si applicano le norme dettate in apposito regolamento adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 luglio 2014. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società.

In linea con quanto raccomandato dal citato criterio applicativo del Codice di Autodisciplina, nessun Amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

Il Presidente del Comitato Nomine e Remunerazione riferisce (i) al Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno semestrale, in merito all'attività svolta, e (ii) all'Assemblea, con cadenza annuale, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio circa le modalità di esercizio delle proprie funzioni.

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione, con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché in quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi assiste, fornendo pareri preventivi, il Consiglio d'Amministrazione, nell'espletamento dei suoi compiti relativi a:

(i) la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando i criteri di compatibilità fra i rischi così identificati ed una sana e corretta gestione della Società coerente con gli obiettivi strategici individuati;

(ii) la periodica verifica, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche della Società e al profilo di rischio assunto;

(iii) l'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di internal audit, sentito il Collegio Sindacale e l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

(iv) la descrizione, nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, per valutarne l'adeguatezza;

(v) la valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti nelle relazioni della società incaricata della revisione legale e nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;

(vi) la nomina e la revoca del responsabile della funzione internal audit;

Il Comitato Controllo e Rischi, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

(i) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

(ii) esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;

(iii) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione internal audit;

(iv) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di internal audit;

(v) può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale;

(vi) riferisce al Consiglio d'Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

(vii) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda il funzionamento del Comitato Controllo e Rischi, quest'ultimo (i) potrà accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie allo svolgimento dei propri compiti; (ii) potrà richiedere al Consiglio di Amministrazione di avvalersi per lo svolgimento della propria attività di consulenze esterne, a spese della Società, nei limiti del budget annuale approvato dal Consiglio d'Amministrazione, di consulenti esterni che non si trovino in situa-

zioni che ne compromettono l'indipendenza di giudizio; (iii) si riunirà di norma prima delle riunioni consiliari indette per l'approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore delegato. Per le convocazioni, nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni, si applicano le norme dettate in apposito regolamento adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 luglio 2014. Alle riunioni del Comitato per il Controllo e Rischi partecipano il Collegio Sindacale nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società.

A supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, oltre al Comitato Controllo e Rischi il Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 luglio 2014 ha nominato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, la società Fidital Revisione S.p.A., in persona del socio Dott. Gerardo Diamanti in qualità di responsabile della funzione di *internal audit* aderendo alle raccomandazioni del principio 7.P.3 b) e del criterio applicativo 7.C.5. del Codice di Autodisciplina. A tale riguardo si segnala che la scelta di affidare la responsabilità della funzione di *internal audit* ad un soggetto esterno risponde all'esigenza di avvalersi delle competenze ed esperienza di un soggetto di assoluta indipendenza al fine di avviare l'analisi e l'implementazione delle procedure di controllo. L'Emittente prevede che, in futuro, tale funzione potrà essere affidata ad una risorsa interna.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 luglio 2014 ha nominato il Consigliere Roberto H. Tentori "*lead independent director*" ai sensi del punto 2.C.3 del Codice di Autodisciplina.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

La Società intende conformare il proprio sistema di governo societario alle disposizioni del Testo Unico e al Codice di Autodisciplina. A tal fine, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente che si è tenuta in data 15 luglio 2014, ha deliberato l'adozione dello Statuto, che entrerà in vigore dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, al fine di adeguare il sistema di governo societario della Società alle norme di legge e di regolamento applicabili alle società con azioni quotate, nonché ai principi e alle raccomandazioni contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa.

In particolare, lo Statuto dell'Emittente:

(i) recepisce le disposizioni del d.lgs. 27/2010 come modificato dal d.lgs. 91/2012, relative all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate in attuazione della direttiva 2007/36/CE;

(ii) prevede, in conformità all'art. 147-ter del Testo Unico, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, riservando la nomina di un componente alla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

(iii) prevede, in conformità all'art. 148 del Testo Unico, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, riservando la presidenza del Collegio al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

(iv) prevede, in conformità all'art. 154-bis del Testo Unico, la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dallo stesso art. 154-bis. Il Consiglio di Amministrazione, in data 15 luglio 2014, sentito il parere del Collegio Sindacale, ha nominato il sig. Massimo Zuffi, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA;

(v) prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto, rispettivamente, dall'art. 147-ter e dall'art. 148, comma 1-bis del TUF.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto, si veda la Parte Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Prospetto.

Richiamandosi alla comunicazione CONSOB DIE n. 0061499 del 18 luglio 2013 in tema di equilibrio tra generi negli organi sociali nelle società che chiedono l'ammissione alla quotazione, la Società ha già iniziato a dare attuazione alle previsioni di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter e all'art. 148, comma 1-bis, del Testo Unico con riguardo all'attuale composizione tanto del Consiglio di Amministrazione che del Collegio Sindacale, riservando un terzo dei seggi al genere meno rappresentato.

In adesione alle raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, la Società ha individuato, in conformità all'art. 3 del Codice di Autodisciplina, un numero adeguato di amministratori indipendenti, nelle persone di Josè Fernando Pinto dos Santos, Roberto H. Tentori, Annapaola Tonelli, che sono altresì in possesso dei requisiti di indipendenza ed onorabilità prescritti dal combinato disposto degli artt. 147-ter, comma 4, 147-quinquies, e 148, comma 3 e comma 4, del Testo Unico. Inoltre, con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, la Società ha:

(a) istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4, 5 e 6 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;

(b) istituito, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4 e 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo e Rischi, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;

(c) nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui al principio 7.P.3.a) (i) ed al criterio applicativo 7.C.4. del Codice di Autodisciplina, il consigliere Massimo Mambelli quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

(d) nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui al principio 7.P.3 b) e al criterio applicativo 7.C.5. del Codice di Autodisciplina, la società Fidital Revisione S.p.A., in persona del socio Dott. Gerardo Diamanti in qualità responsabile della funzione di *internal audit*;

(e) nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui al criterio applicativo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, il sig. Pascal Heritier in qualità di responsabile della funzione di Investor Relations; e

(f) adottato, con delibera dell'assemblea ordinaria del 15 luglio 2014, aderendo alle raccomandazioni di cui al criterio applicativo 9.C.3. del Codice di Autodisciplina ed alle disposizioni contenute nell'art. 10.3 dello Statuto adottato in pari data, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari.

Inoltre, nella riunione del 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adottare:

1. con efficacia a partire dalla data di presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA:
   - una procedura per la gestione e l'aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate, istituito dal Consiglio di Amministrazione in pari data, in ottemperanza alle previsioni di legge e di regolamento di volta in volta vigenti che regolano l'accesso alle informazioni privilegiate, contenute nell'art. 115-bis Testo Unico e negli artt. da 152-bis a 152-quinquies del Regolamento Emittenti, che prescrivono agli emittenti quotati di istituire e gestire un registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate indicate nell'art. 114, comma 1, del Testo Unico;
   - una procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni, che disciplina la gestione e il trattamento delle informazioni riservate e le regole per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti l'Emittente e le sue società controllate, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate come definite dall'art. 181 del Testo Unico, e tenendo conto, più in generale, della normativa legislativa e regolamentare vigente intesa alla prevenzione e alla repressione degli abusi di mercato;
2. con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, una procedura per la gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell'*Internal Dealing* di cui all'art. 114, comma 7 del Testo Unico, e agli artt. 152-sexies, 152-septies e 152-octies del Regolamento Emittenti, volta a regolamentare gli obblighi informativi nei confronti della CONSOB e del pubblico connessi al compimento da parte dei "soggetti rilevanti" e delle "persone ad essi strettamente legate", individuati ai sensi dell'art. 114, comma 7 del Testo Unico e dell'art. 152-sexies del Regolamento Emittenti, di operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dalla Società o da sue controllate. In linea con i più elevati standard di governance, è previsto l'obbligo per i "soggetti rilevanti" e per le "persone ad essi strettamente legate" di astenersi dall'effettuare operazioni soggette alla disciplina dell'internal dealing durante i c.d. black-out periods della durata di quindici (15) giorni precedenti la diffusione al pubblico dei dati economico-finanziari di periodo, definitivi o di preconsuntivo. Tali termini sono calcolati prendendo a riferimento il calendario delle riunioni consiliari per l'approvazione delle relazioni e del resoconto previsti dall'art. 154-ter commi 1, 2 e 5 del TUF comunicato al mercato dalla Società in conformità alle prescrizioni del Regolamento di Borsa.

3. con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, e subordinatamente all'ottenimento del parere favorevole da parte degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4, comma 3, del Regolamento 17221/2010, una procedura per le operazioni con Parti Correlate, come successivamente integrata con delibera del 27 febbraio 2015 ("**Procedura OPC**") ai sensi dell'art. 2391-bis del Codice Civile e del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221/2010 e successive modifiche e integrazioni (il "**Regolamento OPC**"), nominando, sempre con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un comitato per le operazioni con Parti Correlate composto da 3 amministratori indipendenti, e più precisamente: Roberto H. Tentori (in qualità di Presidente del Comitato OPC), Josè Fernando Pinto dos Santos e Annapaola Tonelli ("**Comitato OPC**").

   In conformità al Regolamento OPC, la procedura regolamenta le modalità di istruzione e di approvazione delle operazioni con Parti Correlate definite di maggiore rilevanza sulla base dei criteri indicati dal Regolamento OPC e delle operazioni con Parti Correlate definite di minore rilevanza, per tali intendendosi quelle diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo ai sensi del Regolamento OPC.

   Considerato che le operazioni di maggiore rilevanza con Parti Correlate sono quelle in cui l'indice di rilevanza del controvalore o dell'attivo o delle passività risulti superiore alla soglia del 5%, per agevolarne la puntuale individuazione e il costante monitoraggio, la Procedura OPC affida al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari il compito di (i) individuare periodicamente i valori di capitalizzazione, sulla base dei dati pubblicati da Borsa Italiana, e di patrimonio netto consolidato di gruppo, sulla base dell'ultimo documento contabile periodico pubblicato, in base ai quali calcolare gli indici di rilevanza; e (ii) registrare e aggiornare i controvalori delle operazioni con Parti Correlate che hanno natura omogenea o rientrano nell'ambito di un disegno unitario che sono poste in essere con una stessa Parte Correlata della Società o con soggetti correlati a quest'ultima e alla Società, salva l'applicazione di un'ipotesi di esenzione indicata nella bozza di procedura.

   L'Emittente non intendere estendere la Procedura OPC a soggetti diversi da quelli definiti quali "parti correlate" ai sensi del Regolamento CONSOB 17221/2010.

   La Società intende avvalersi della deroga concessa dall'art. 10 del Regolamento OPC, in quanto società di recente quotazione, e, pertanto, l'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza con Parti Correlate avverrà secondo la procedura prevista per l'approvazione delle operazioni di minore rilevanza con Parti Correlate. Il predetto regime semplificato troverà applicazione dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA fino alla data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello della quotazione.

   La procedura prevede che prima dell'approvazione di un'operazione con Parti Correlate, un apposito comitato costituito dagli Amministratori Indipendenti dell'Emittente, esprima un parere motivato non vincolante sull'interesse della Società al suo compimento nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni previste.

   Le regole previste dalla procedura non trovano applicazione nei seguenti casi di esenzione, individuati ai sensi degli artt. 13 e 14, comma 2, del Regolamento OPC:

   (i) deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 1, del Codice Civile, nonché le delibe-

razioni sulla remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche inclusa nell'importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile;

(ii) deliberazioni, diverse da quelle indicate sub (i), in materia di remunerazione degli Amministratori e consiglieri investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che:
   (a) la Società abbia in essere una politica di remunerazione, nella cui definizione sia stato coinvolto il Comitato per le Nomine e la Remunerazione;
   (b) sia stata sottoposta all'approvazione o al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione; e
   (c) la remunerazione attribuita sia coerente con tale politica;

(iii) operazioni di importo esiguo (vale a dire le operazioni con Parti Correlate il cui controvalore sia, per singola operazione, non superiore a Euro 150.000);

(iv) piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'art. 114-bis del Testo Unico e le relative operazioni esecutive;

(v) le operazioni ordinarie (vale a dire le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria della Società, individuate sulla base dei criteri contenuti nel Regolamento OPC e nella Comunicazione CONSOB n. 10078683 del 24 settembre 2010) che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard;

(vi) operazioni con Parti Correlate con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché a quelle con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi di altre Parti Correlate della Società;

(vii) deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale (ex art. 2402 del Codice Civile).

Dirigente preposto alla redazione dei dati contabili

In data 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, ha nominato Massimo Zuffi quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA.

Lead Independent Director

In data 15 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha designato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, l'amministratore indipendente Roberto H. Tentori quale *lead independent director*, in adesione alle raccomandazioni contenute nei criteri applicativi 2.C.3 e 2.C.4 del Codice di Autodisciplina, con la funzione di rappresentare un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti.

Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, con delibera del 8 maggio 2015 ha adottato i provvedimenti richiesti dal D.Lgs. 231/2001 ai fini dell'esonero dalla responsabilità della Società conseguente alla commissione dei reati previsti dalla medesima normativa da parte di soggetti in posizione apicale e loro sottoposti (il "Modello 231").

In particolare il Consiglio di Amministrazione ha:

(i) adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi della richiamata normativa;

(ii) nominato l'Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sull'osservanza del modello e di curarne l'aggiornamento.

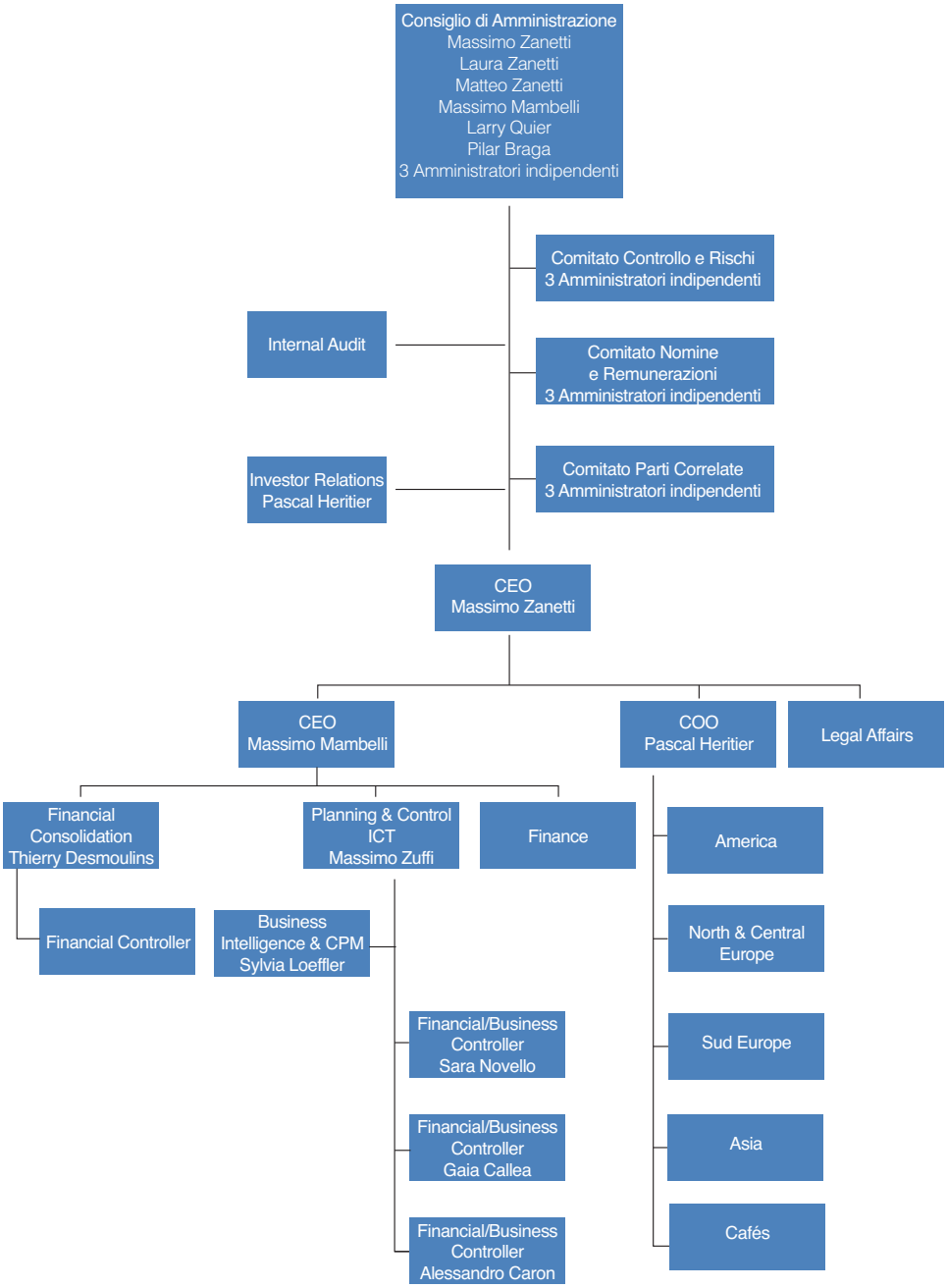
Alla Data del Prospetto, l'Organismo di Vigilanza è costituito in forma monocratica dal Avv. Barbara Stramignoni.

Il Sistema di controllo interno delineato dal Modello 231 è completato dal codice etico della Società, in cui sono individuati i valori aziendali di riferimento per tutte le società del gruppo, evidenziando l'insieme dei diritti, dei doveri e delle responsabilità di tutti coloro che, a qualsiasi titolo, operano al loro interno o collaborano con le stesse, siano essi iano essi amministratori, sindaci, dirigenti, dipendenti, agenti, collaboratori a qualsiasi titolo, consulenti, fornitori, partners commerciali e più in generale ogni altro soggetto, con il quale sia instaurato un contatto.

CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

Di seguito si riporta l'organigramma funzionale di Gruppo MZB alla Data del Prospetto:



Tra le figure chiave individuate nell'organigramma non si sono verificati fenomeni di turn over negli ultimi 3 esercizi.

Al 31 dicembre 2014 il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 2.957.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dall'Emittente e dal Gruppo MZB al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti dell'Emittente

Qualifica	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Dirigenti	2	2	2
Quadri ed impiegati	8	8	8
Operai	15	15	15
Totale	**25**	**25**	**25**

Dipendenti del Gruppo MZB

Qualifica	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Dirigenti	113	91	87
Quadri ed impiegati	1.661	1.074	1.012
Operai	1.183	1.041	976
Totale	**2.957**	**2.206**	**2.075**

La seguente tabella riporta la ripartizione per principali aree geografiche dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo MZB al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012.

Dipendenti del Gruppo MZB per area geografica

Area geografica	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Stati Uniti	693	692	637
Francia	257	258	262
Italia	320	316	317
Finlandia	171	168	160
Germania ed Austria	101	101	100
Boncafe	610	n.a.	n.a.
Altri Paesi	805	671	599
Totale	**2.957**	**2.206**	**2.075**

Al 31 marzo 2015, il 7% circa dei dipendenti del Gruppo MZB è costituito da dipendenti temporanei (di cui 1 alle dipendenze dell'Emittente). Nel corso del primo trimestre 2015, i

dipendenti temporanei del Gruppo MZB hanno rappresentato, in media, circa il 7% dell'intera forza lavoro del Gruppo MZB.

Alla Data del Prospetto non sono intervenute significative modifiche rispetto a quanto sopra riportato.

Il saldo dei benefici (incluso il TFR) a favore dei dipendenti del Gruppo MZB è pari ad Euro 9.743 migliaia al 31 dicembre 2014.

Nel corso degli ultimi 3 esercizi l'Emittente e le altre società del Gruppo MZB (incluse le Società Boncafe) non hanno fatto ricorso a forme di ammortizzatori sociali (o istituti analoghi in altri ordinamenti) o ad altri tipi di contratti con dipendenti legati alla vita societaria.

Al 31 dicembre 2014 non si sono avuti, né sono in corso presso l'Emittente o altre società del Gruppo controlli o accertamenti da parte degli organi competenti in ordine al personale e alla sicurezza sul lavoro.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option

Alla Data del Prospetto, la Società non ha adottato alcun piano di incentivazione legato a stock option.

Alla Data del Prospetto, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nessuno dei principali dirigenti dell'Emittente, e nessuno dei coniugi non legalmente separati e dei figli minori dei citati soggetti, detengono direttamente una partecipazione al capitale od opzioni per l'acquisto di azioni dell'Emittente.

Si segnala tuttavia che, alla Data Prospetto, alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione detengono partecipazioni indirette nel capitale dell'Emittente, attraverso partecipazioni detenute nell'Azionista Venditore (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Prospetto).

17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, non sussistono accordi contrattuali o norme statuarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale

Alla Data del Prospetto, gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni disponibili all'Emittente, possiedono un numero di azioni ordinarie della Società rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale, sono indicati nella tabella che segue.

Azionista	Capitale sociale	N. Azioni
MZ Industries(*)	100%	28.000.000

(*) Alla Data del Prospetto, l'azionariato di MZ Industries è così ripartito:

- Massimo Zanetti (soggetto che esercita il controllo di diritto): piena proprietà di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale e usufrutto (concesso dai figli Matteo e Laura Zanetti) di una partecipazione pari al 19,9998% del capitale sociale.
- Matteo Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.
- Laura Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.

La tabella che segue illustra la compagine sociale della Società dell'Emittente alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e di integrale esercizio della Opzione Greenshoe.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della *Greenshoe*	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*	Capitale sociale (%)
MZ Industries (*)	28.000.000	100%	4.700.000	-	23.300.000	67,9%	1.200.000	22.100.000	64,4%
Mercato	-	0%	-	6.300.000	11.000.000	32,1%	-	12.200.000	35,6%
Totale	**28.000.000**	**100%**	**4.700.000**	**6.300.000**	**34.300.000**	**100%**	**1.200.000**	**34.300.000**	**100%**

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Prospetto, la Società ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale della Società è posseduto, per il tramite di MZ Industries, dal Dott. Massimo Zanetti che, ad esito dell'Offerta Globale – assumendo l'inte-

grale collocamento delle Azioni e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* – continuerà a detenere, indirettamente, per il tramite di MZ Industries, il 64,4% del capitale sociale della Società; pertanto, Dott. Massimo Zanetti continuerà a controllare la Società ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico e quest'ultima non sarà contendibile.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Per quanto a conoscenza della Società, non sono in vigore accordi dalla cui attuazione possa scaturire, ad una data successiva, una variazione del relativo assetto di controllo.

CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate (di seguito anche i "**Rapporti con Parti Correlate**") e dall'Emittente con le società controllate (le "**Controllate**") (di seguito anche i "**Rapporti Infragruppo**"), individuati sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, sono principalmente di natura commerciale e finanziaria e sono legati a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

I Rapporti con Parti Correlate ed i Rapporti Infragruppo di seguito descritti hanno consentito e, per quanto ancora in essere alla Data del Prospetto, consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie in ambito finanziario.

In particolare, nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (i "**Periodi Considerati**") tali rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

- riorganizzazioni societarie;
- compravendita di caffè verde;
- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;
- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

Nei successivi paragrafi si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 dei Rapporti con Parti Correlate e dei Rapporti Infragruppo. Tali informazioni sono state estratte:

(a) dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato
(b) dal Bilancio Consolidato; e
(c) da elaborazioni dell'Emittente effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale, con riferimento ai rapporti commerciali e finanziari dell'Emittente con le società del Gruppo.

Per le informazioni relative ai compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e dalle società del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafo 15.1.1 del Prospetto.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 15 luglio 2014, ha approvato l'adozione di una procedura per le operazioni con Parti Correlate ai sensi dell'art. 2391-bis del Codice

Civile e del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221/2010 e successive modifiche e integrazioni ("**Procedura OPC**"). In particolare, la Procedura OPC individua le modalità di istruzione ed approvazione delle operazioni con parti correlate e prevede che prima dell'approvazione di un'operazione con parti correlate, il Comitato OPC, esprima un parere motivato non vincolante sull'interesse della Società al suo compimento nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni previste (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Prospetto). Si precisa che la Procedura OPC diverrà efficace a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, e subordinatamente all'ottenimento del parere favorevole da parte degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4, comma 3, del Regolamento 17221/2010. Una volta divenuta efficace la Procedura OPC, le operazioni con Parti Correlate in essere alla Data del Prospetto saranno assoggettate alla stessa per revisione e ratifica.

19.1 Operazioni del Gruppo con Parti Correlate

Nei Periodi Considerati il Gruppo ha intrattenuto rapporti con le seguenti Parti Correlate:

- MZ Industries ed il Dott. Massimo Zanetti, che controllano rispettivamente direttamente e indirettamente l'Emittente ("**Controllanti**");
- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti ("**Società sotto Comune Controllo**"); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche, e in particolare i membri del Consiglio d'Amministrazione dell'Emittente ("**Alta Direzione**").

I Rapporti con Parti Correlate dal 31 marzo 2015 alla Data del Prospetto non hanno subito variazioni di rilievo rispetto a quanto segnalato nel successivo Paragrafo 19.1.2, ad eccezione di quanto di seguito indicato:

- in data 23 aprile 2015, Credit Suisse AG ha comunicato a Massimo Zanetti Beverage SA l'estinzione della garanzia autonoma a prima richiesta denominata in USD da quest'ultima emessa a beneficio della Parte Correlata Cofiroasters SA, in relazione a una linea di credito concessa dalla medesima banca a Cofiroasters SA, fino ad un importo massimo di USD 8.000 migliaia. Alla data del Prospetto, tutte le garanzie e lettere di patronage in precedenza emesse dal Gruppo in favore di Cofiroasters SA sono state consensualmente risolte e sostituite da corrispondenti garanzie e lettere di patronage rilasciate direttamente da MZ Industries (con piena liberazione dell'Emittente e di Massimo Zanetti Beverage SA). Per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 19.1.2.2 (A)(6);
- in data 24 aprile 2015, Doge S.p.A., Doge Finland Oy e l'Emittente hanno stipulato un accordo di cessione del credito ("**Accordo di Cessione del Credito Doge S.p.A.**"), in forza del quale Doge S.p.A. ha ceduto pro-soluto all'Emittente il proprio credito residuo di Euro 14.619.234, di cui Euro 14.442.431 per capitale ed Euro 176.803 per interessi maturati, nascente da un finanziamento concesso da Doge S.p.A. a Doge Finland Oy in data 23 febbraio 2009 per un corrispettivo pari al valore nominale del credito ceduto ("**Finanziamento Doge**"). Il corrispettivo della cessione è stato pagato, per complessivi Euro 12.097.135, mediante accollo da parte dell'Emittente dell'intero debito residuo

di Doge S.p.A. verso Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. nascente dal Finanziamento BNL (per maggiori informazioni sull'accollo si rinvia al paragrafo che segue). In base all'Accordo di Cessione del Credito Doge S.p.A., la parte residua del corrispettivo (pari ad Euro 2.522.099) dovrà essere pagata entro il 31 dicembre 2015) Per maggiori informazioni sul Finanziamento Doge si rinvia al Paragrafo 19.1.2.2(A)(5);

- in data 24 aprile 2015, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Doge S.p.A. e l'Emittente hanno stipulato un atto di accollo, con effetto interamente liberatorio per Doge S.p.A., in forza del quale l'Emittente si è accollato l'intero debito residuo di Doge S.p.A. verso Banca Nazionale del Lavoro nascente dal Finanziamento BNL (pari ad Euro 12.097.135 di cui Euro 12.000.000 per capitale ed Euro 97.135 per interessi maturati), a parziale estinzione del debito dell'Emittente verso Doge S.p.A. nascente dall'Accordo di Cessione del Credito Doge S.p.A. Si segnala che, al fine di coprire il rischio connesso alle variazioni del tasso di interesse, in data 15 ottobre 2009, Doge S.p.A ha sottoscritto con Fortis Bank NV/SA (a cui è successivamente subentrata BNP Paribas Fortis) un contratto di Interest rate swap (il "**Contratto Swap**") concordando un tasso di interesse massimo del 4,75%. In data 6 maggio 2015, il Contratto di Swap è stato trasferito da Doge S.p.A. all'Emittente e da BNP Paribas Fortis a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.;
- In data 30 aprile 2015, al fine di allineare le gestione dei concept SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINOS E CHOCK FULL O'NUTS al modello di business adottato dal Gruppo MZB negli altri paesi in cui è presente, le controllate Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, Puccino's Worldwide Ltd. e Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. hanno stipulato con la parte correlata Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., ("**SZW Italia**") tre separati contratti con i quali hanno nominato SZW Italia *Master Franchisee* per quanto concerne la gestione in Italia delle caffetterie a marchio, rispettivamente, SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, PUCCINO'S e CHOCK FULL O'NUTS (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2 del Prospetto).

Fatta eccezione per quanto sopra descritto, nel periodo compreso tra il 1° aprile 2015 e la Data del Prospetto, il Gruppo MZB non ha posto in essere ulteriori operazioni con Parti Correlate.

19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con Parti Correlate con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici ed i saldi patrimoniali derivanti dai rapporti del Gruppo con Parti Correlate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico						
Ricavi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	34	-	**34**	217.266	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	416	-	**416**	171.287	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.807	-	**1.807**	781.455	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	2.193	-	**2.193**	755.537	**0,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	2.578	-	**2.578**	860.723	**0,3%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	61.794	-	**61.794**	133.723	**46,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	32.728	-	**32.728**	100.299	**32,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	169.764	-	**169.764**	461.656	**36,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	146.395	-	**146.395**	452.319	**32,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	185.234	-	**185.234**	558.515	**33,2%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	49	-	**49**	40.270	**0,1%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	1.191	-	**1.191**	35.399	**3,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	108	-	**108**	145.262	**0,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	1.250	5.595	-	**6.845**	145.399	**4,7%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.250	5.902	-	**7.152**	151.963	**4,7%**
Costi per il personale						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	642	**642**	29.687	**2,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	639	**639**	24.548	**2,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	2.754	**2.754**	105.871	**2,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	2.121	**2.121**	97.942	**2,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	1.926	**1.926**	95.035	**2,0%**
Proventi finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	**-**	46	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	38	-	**38**	95	**40,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	107	-	**107**	411	**26,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	248	-	**248**	549	**45,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	186	-	**186**	621	**30,0%**
Oneri finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	265	-	**265**	2.697	**9,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	**-**	2.311	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.127	-	**1.127**	10.421	**10,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	8.384	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	8.813	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria						
Altre attività non correnti						
Al 31 marzo 2015	-	-	-	**-**	6.281	**0,0%**

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	**-**	5.521	**0,0%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	11.652	-	**11.652**	19.944	**58,4%**
Al 31 dicembre 2012	-	10.660	-	**10.660**	20.325	**52,4%**
Crediti verso clienti						
Al 31 marzo 2015	-	589		**589**	123.173	**0,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	561	-	**561**	119.903	**0,5%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	477	-	**477**	94.503	**0,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	31	-	**31**	112.537	**0,0%**
Altre attività correnti						
Al 31 marzo 2015	3.193	70	-	**3.263**	23.002	**14,2%**
Al 31 dicembre 2014	3.193	82	-	**3.275**	19.042	**17,2%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	16.583	2.140	-	**18.723**	38.527	**48,6%**
Al 31 dicembre 2012	7.068	369	-	**7.437**	28.800	**25,8%**
Finanziamenti non correnti						
Al 31 marzo 2015	-	13.362	-	**13.362**	164.925	**8,1%**
Al 31 dicembre 2014	-	13.563	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	77.637	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	76.720	**0,0%**
Finanziamenti correnti						
Al 31 marzo 2015	359	1.731	-	**2.090**	141.960	**1,5%**
Al 31 dicembre 2014	959	1.769	-	**2.728**	116.504	**2,3%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	13.863	-	-	**13.863**	163.121	**8,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	172.837	**0,0%**
Debiti verso fornitori						
Al 31 marzo 2015	-	18.639	-	**18.639**	80.425	**23,2%**
Al 31 dicembre 2014	-	23.365	-	**23.365**	92.576	**25,2%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	84	-	**84**	63.336	**0,1%**
Al 31 dicembre 2012	-	3	-	**3**	75.494	**0,0%**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con Parti Correlate al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 marzo 2015	-	56.099	-	**56.099**	74.322	**75,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	79.357	-	**79.357**	98.469	**80,6%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	143.892	-	**143.892**	165.817	**86,8%**
Al 31 dicembre 2012	-	144.550	-	**144.550**	169.119	**85,5%**
Impegni						
Al 31 marzo 2015	-	113.063	-	**113.063**	119.532	**94,6%**
Al 31 dicembre 2014	-	84.645	-	**84.645**	90.574	**93,5%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	76.682	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	73.888	**0,0%**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

19.1.2 Descrizione dei rapporti del Gruppo con Parti Correlate

Di seguito sono brevemente descritti i principali Rapporti con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo nei Periodi Considerati.

19.1.2.1 Rapporti del Gruppo con le Controllanti

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Controllanti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	MZ Industries	Dott. Zanetti	Totale controllanti	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico					
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi					
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	40.270	0,0%
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	35.399	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	145.262	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	1.250	-	1.250	145.399	0,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.250	-	1.250	151.963	0,8%
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria					
Altre attività correnti					
Al 31 marzo 2015	3.193	-	3.193	23.002	13,9%
Al 31 dicembre 2014	3.193	-	3.193	19.042	16,8%
Al 31 dicembre 2013[(a)]	16.583	-	16.583	38.527	43,0%
Al 31 dicembre 2012	7.068	-	7.068	28.800	24,5%
Finanziamenti correnti					
Al 31 marzo 2015	-	359	359	141.960	0,3%
Al 31 dicembre 2014	-	959	959	116.504	0,8%
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	13.863	13.863	163.121	8,5%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	172.837	0,0%

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(A) Riorganizzazioni Societarie

Le riorganizzazioni societarie che il Gruppo ha posto in essere con le Controllanti nel periodo in esame si riferiscono in particolare alla:

(i) alienazione al Dott. Massimo Zanetti in data 25 novembre 2013, mediante girata autenticata dal dott. Fabrizio Sertori, Notaio in Bologna, della partecipazione detenuta da Segafredo Zanetti S.p.A. nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A., e pari all'intero capitale sociale della stessa, rappresentato da n. 143.000 azioni, con valore nominale pari a Euro 50,00 ciascuna, e complessivamente nominali Euro 7.150.000, per un corrispettivo di Euro 9.800 migliaia. Non sono previsti aggiustamenti di prezzo nè clausole di earn-out. Il credito sorto in capo a Segafredo Zanetti S.p.A. nei confronti del Dott. Massimo Zanetti in relazione al prezzo di acquisto, è stato ceduto all'Emittente e da quest'ultima compensato con il debito dell'Emittente nei confronti del Dott. Massimo Zanetti generato

dall'acquisizione da quest'ultimo di una partecipazione pari al 15,8% del capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., in forza del contratto descritto nel successivo punto (ii). Il corrispettivo determinato per l'alienazione in oggetto corrisponde al valore di carico della partecipazione al momento della cessione. Non si è proceduto ad assoggettare a perizia il valore di cessione, in quanto tale valore è stato ritenuto congruo anche in relazione ai modesti risultati economico-finanziari registrati dalla società negli esercizi 2013 e 2012.

La società Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. si occupa della gestione dei rapporti di franchising relativi (i) al *concept* SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO in Italia, (ii) al *concept* PUCCINO'S, in Italia e, congiuntamente con Puccino's Worldwide Ltd. nel resto del mondo ad eccezione del Regno Unito e dell'Irlanda, e (iii) al *concept* CHOCK FULL O'NUTS in Italia. Tale società è stata venduta in quanto: i) il *business model* della società stessa (caratterizzato anche dalla gestione diretta di alcuni punti vendita, alcuni dei quali in proprietà, altri in affitto) differisce da quello adottato dalle analoghe società estere del Gruppo (in particolare Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.) e, pertanto, meno integrato con le strategie del Gruppo MZB, improntate alla gestione e sviluppo delle catene di coffee shop quasi esclusivamente attraverso la formula del *franchising*, e ii) i risultati economici negativi registrati dalla Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. non risultano in linea con gli obiettivi di redditività del Gruppo MZB;

(ii) acquisizione da parte dell'Emittente, in data 25 novembre 2013, mediante girata autenticata dal dott. Fabrizio Sertori, Notaio in Bologna, della partecipazione detenuta dal Dott. Massimo Zanetti nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., pari al 15,8% del capitale sociale di quest'ultima, rappresentata da n. 122.611 azioni con valore nominale pari a Euro 50 ciascuna e complessivamente nominali Euro 6.130.550, per un corrispettivo di Euro 23.664 migliaia (determinato sulla base di perizia giurata di stima datata 28 giugno 2013, redatta dal Rag. Luca Boccanegra), corrisposto per Euro 9.800 migliaia mediante compensazione del credito vantato nei confronti del Dott. Massimo Zanetti in forza del contratto descritto al precedente punto (i) e, per i restanti Euro 13.863 migliaia, da corrispondere a semplice richiesta del Dott. Massimo Zanetti a partire dal 2 dicembre 2013 (per ulteriori informazioni sul debito residuo dell'Emittente nei confronti del Dott. Massimo Zanetti in relazione a tale operazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1(B)(ii) del Prospetto);

(iii) acquisizione da parte della controllata Massimo Zanetti Beverage SA, in data 25 settembre 2014, della famiglia di marchi "PUCCINO'S" e da parte della controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. della famiglia di marchi "SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO", entrambe precedentemente di titolarità di MZ Industries, in quanto utilizzati nell'attività caratteristica del Gruppo MZB, per un corrispettivo, pari, rispettivamente ad Euro 2.500.000 e Euro 10.100.000, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A. Il relativo obbligo di pagamento è stato estinto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie;

(iv) trasferimento al di fuori del Gruppo MZB delle partecipazioni da esso detenute nelle controllate attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di trading dello stesso, e più precisamente:
- il 100% di Cofiroasters SA che a sua volta controlla interamente la Beneficio La Eva SA (Costa Rica), la Bon Cafè SA (Honduras) e la Santa Laura Exportadora de Cafè SA (Costa Rica);
- il 100%(307) di MZ Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brasile), che a sua volta controlla interamente la Fazendas Nossa Senhora de Guia SA (Brasile);
- il 100%(308) della Nossa Senhora de Guia Exportadora de Cafè Ltda (Brasile) che a sua volta controlla interamente la Armazens Gerais Ltda (Brasile);

(le "**Partecipazioni**"). Tale trasferimento delle Partecipazioni è stato realizzato mediante Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente (perfezionatasi in data 1 dicembre 2014 con l'iscrizione del relativo atto di scissione presso il competente Registro delle Imprese) a favore di una nuova società costituita in sede di scissione con la denominazione di MZ Green Coffee Group S.p.A. con socio unico MZ Industries, che è stata preceduta dal preventivo completamento (perfezionatosi in data 23 ottobre 2014 con l'iscrizione del relativo atto presso i competenti registri svizzeri) di una ulteriore operazione di scissione di Massimo Zanetti Beverage SA, a favore di una nuova società costituita in sede di scissione denominata MZ Green Coffee SA, società di diritto svizzero.

Le operazioni di riorganizzazione societaria sopra descritte non prevedono meccanismi di aggiustamento prezzo e/o clausole di earn out. La scissione dell'Emittente a favore di MZ Green Coffee Group S.p.A., prevedeva un conguaglio tra la società scissa e la società beneficiaria, per le variazioni dei valori contabili del patrimonio netto trasferito mediante scissione intervenute tra il 31 dicembre 2013 e la data di efficacia della scissione, tuttavia, dato il valore esiguo di tale variazione, le società partecipanti alla scissione hanno deciso di non procedere con alcun aggiustamento.

(B) Rapporti Finanziari

I rapporti di natura finanziaria che il Gruppo ha intrattenuto con le Controllanti si riferiscono in particolare a:

(i) crediti finanziari, estinti nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite debitorie e creditorie, che ammontavano rispettivamente ad Euro 16.583 migliaia ed Euro 7.068 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012, inclusi fra le attività correnti, relativi a finanziamenti infruttiferi a revoca concessi dal Gruppo a MZ Industries. Tali finanziamenti, precedentemente erogati per far fronte ad esigenze temporanee di liquidità di MZ Industries, anche in considerazione delle recenti riorganizzazioni societarie, sono inquadrabili nell'ambito di una gestione integrata ed efficiente delle risorse finanziarie delle società in precedenza gestite direttamente o indirettamente dalla MZ Industries oppure dal Dott. Massimo Zanetti;

(307) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,99%.
(308) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,80%.

(ii) debiti finanziari, inclusi tra le passività correnti, relativi al pagamento, liquidabile a richiesta, del debito finanziario dell'Emittente verso il Dott. Massimo Zanetti pari a Euro 359 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 959 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 13.863 migliaia al 31 dicembre 2013). Tale debito finanziario trae origine dall'acquisizione, da parte dell'Emittente, della partecipazione detenuta dal Dott. Massimo Zanetti, nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., pari al 15,8% del capitale sociale di quest'ultima (per informazioni su tale operazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1(A)(ii) del Prospetto).

(C) Altri rapporti del Gruppo con le Controllanti

Gli altri rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con le Controllanti si riferiscono in particolare a:

(i) riaddebito alla Controllante MZ Industries dei costi sostenuti dal Gruppo nell'esercizio 2014 per Euro 3.193 migliaia (Euro zero al 31 dicembre 2013 e 2012). Tali riaddebiti sono relativi a *i)* costi inizialmente fatturati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) all'Emittente ed alla Segafredo Zanetti SpA per i servizi di trasporto di persone, (connessi, prevalentemente, alla gestione del business green coffee – poi fuoriuscito dal Gruppo per effetto dell'Operazione di Riorganizzazione – e la negoziazione dell'Acquisizione Boncafe), che sono stati successivamente rifatturati alla Controllante in quanto ritenuti di competenza di quest'ultima, e *ii)* quota parte dei costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione Boncafe che, in virtù di specifici accordi intercorsi tra l'Emittente e la Controllante in relazione a tale operazione, saranno rimborsati dalla Controllante (Euro 1.001 migliaia). Per completezza si segnala che Kaupè Aviation Ltd, Società sotto comune controllo in quanto direttamente controllata da MZ Industries, presta servizi nel settore del trasporto aereo a società del Gruppo MZB e a terzi. Tali riaddebiti sono classificati nella voce altre attività correnti e pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014), ed i relativi importi saranno rimborsati dalla Controllante entro il 30 settembre 2015. Si precisa che, a partire dal 1 gennaio 2015, Kaupè Aviation Ltd. non ha fornito a società del Gruppo servizi di trasporto aereo.

(ii) *royalties* addebitate da MZ Industries al Gruppo, in forza di un contratto di licenza sottoscritto in data 31 marzo 2004 tra Massimo Zanetti Beverage SA e MZ Industries per l'utilizzo dei marchi NSG NOSSA SENHORA DA GUIA, SANTA LAURA e LA EVA relativi al caffè verde, interrotto a far data dal 1° gennaio 2014, a seguito della scissione del business del *green coffee* (per informazioni su tale operazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1(A)(iv) del Prospetto).

Le *royalties* addebitate al Gruppo al 31 dicembre 2013 e 2012 sono pari ad Euro 1.250 migliaia e sono classificate nella voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi".

19.1.2.2 Rapporti del Gruppo con Società sotto Comune Controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto comune controllo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland OY	Kaupè Aviation Ltd	Hotel Cipriani	Altro	Totale società sotto comune controllo	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico										
Ricavi										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	6	-	-	1	27	**34**	217.266	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	296	80	6	-	-	1	33	**416**	171.287	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1.297	359	18	-	-	8	125	**1.807**	781.455	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	1.587	320	18	-	-	8	260	**2.193**	755.537	**0,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.939	350	18	-	-	6	265	**2.578**	860.723	**0,3%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	60.090	1.704	-	-	-	-	-	**61.794**	133.723	**46,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	31.524	1.204	-	-	-	-	-	**32.728**	100.299	**32,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	164.047	5.717	-	-	-	-	-	**169.764**	461.656	**36,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	140.162	6.199	-	-	-	-	34	**146.395**	452.319	**32,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	177.249	7.985	-	-	-	-	-	**185.234**	558.515	**33,2%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	17	-	-	25	7	**49**	40.270	**0,1%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	18	599	566	1	7	**1.191**	35.399	**3,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	76	-	-	2	30	**108**	145.262	**0,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	72	2.395	2.894	200	34	**5.595**	145.399	**3,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	71	2.303	3.526	2	-	**5.902**	151.963	**3,9%**
Proventi finanziari										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-	-	-	-	**-**	46	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	38	-	-	-	-	**38**	95	**40,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	107	-	-	-	-	**107**	411	**26,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	248	-	-	-	-	**248**	549	**45,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	186	-	-	-	-	**186**	621	**30,0%**
Oneri finanziari										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	6	-	259	-	-	-	-	**265**	2.697	**9,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	-	-	-	-	**-**	2.311	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	2	-	1.125	-	-	-	-	**1.127**	10.421	**10,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	-	-	-	-	**-**	8.384	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	8.813	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria										
Altre attività non correnti										
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-	-	-	-	**-**	6.281	**0,0%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	-	**-**	5.521	**0,0%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	11.652	-	-	-	-	**11.652**	19.944	**58,4%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	10.660	-	-	-	-	**10.660**	20.325	**52,4%**
Crediti verso clienti										
Al 31 marzo 2015	-	-	22	-	-	101	466	**589**	123.173	**0,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	29	-	-	100	432	**561**	119.903	**0,5%**

(In migliaia di Euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland OY	Kaupè Aviation Ltd	Hotel Cipriani	Altro	Totale società sotto comune controllo	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	29	-	-	100	348	**477**	94.503	**0,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	29	-	-	2	-	**31**	112.537	**0,0%**
Altre attività correnti										
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-	-	-	70	**70**	23.002	**0,3%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	82	**82**	19.042	**0,4%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	2.058	-	-	-	82	**2.140**	38.527	**5,6%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	369	-	-	-	-	**369**	28.800	**1,3%**
Finanziamenti non correnti										
Al 31 marzo 2015	-	-	13.362	-	-	-	-	**13.362**	164.925	**8,1%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	13.563	-	-	-	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	-	-	-	-	**-**	77.637	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	76.720	**0,0%**
Finanziamenti correnti										
Al 31 marzo 2015	545	-	1.186	-	-	-	-	**1.731**	141.960	**1,2%**
Al 31 dicembre 2014	607	-	1.162	-	-	-	-	**1.769**	116.504	**1,5%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	-	-	-	-	**-**	163.121	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	172.837	**0,0%**
Debiti verso fornitori										
Al 31 marzo 2015	17.299	1.102	230	-	-	-	8	**18.639**	80.425	**23,2%**
Al 31 dicembre 2014	22.305	830	230	-	-	-	-	**23.365**	92.576	**25,2%**
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-		-	75	-	9	**84**	63.336	**0,1%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	3	-	-	-	-	**3**	75.494	**0,0%**

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 marzo 2015	-	56.099	-	**56.099**	74.322	75,5%
Al 31 dicembre 2014	-	79.357	-	**79.357**	98.469	80,6%
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	143.892	-	**143.892**	165.817	86,8%
Al 31 dicembre 2012	-	144.550	-	**144.550**	169.119	85,5%
Impegni						
Al 31 marzo 2015	-	113.063	-	**113.063**	119.532	94,6%
Al 31 dicembre 2014	-	84.645	-	**84.645**	90.574	93,5%
Al 31 dicembre 2013[(a)]	-	-	-	**-**	76.682	0,0%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	73.888	0,0%

(a) Si veda Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, nota 20.1.1.2.6 del Prospetto.

(A) Rapporti Finanziari

Nei Periodi Considerati i rapporti di natura finanziaria che il Gruppo ha intrattenuto con Società sotto Comune Controllo si riferiscono principalmente:

(i) al prestito obbligazionario a favore di Doge S.p.A.;

(ii) a finanziamenti correnti e non correnti concessi da Segafredo Zanetti S.p.A. e da Massimo Zanetti Beverage SA a Doge S.p.A.;

(iii) al debito finanziario corrente di Massimo Zanetti Beverage SA verso Cofiroasters SA;

(iv) alle garanzie rilasciate dal Gruppo a beneficio di Cofiroasters SA in favore di istituti bancari;

(v) al debito finanziario di Doge Finland Oy verso Doge S.p.A.;

(vi) alla fideiussione prestata dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.;

(vii) all'ipoteca costituita da Doge Finland Oy a beneficio di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.; e

(viii) alle garanzie prestate dall'Emittente a beneficio del Gruppo MZB in favore di istituti bancari.

Per quanto concerne le garanzie di cui al punto (iv), si precisa che, alla Data del Prospetto, tutti i relativi rapporti sono stati chiusi.

Si riporta di seguito la descrizioni delle principali operazioni di natura finanziaria del Gruppo con Società sotto Comune Controllo nei Periodi Considerati:

(1) Prestito obbligazionario a favore di Doge S.p.A.

In data 20 novembre 2009, con atto a rogito del dott. Fabrizio Sertori, Notaio in Bologna, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un prestito obbligazionario a favore di Doge S.p.A per un importo di Euro 10.000 migliaia, costituito da n. 10.000 obbligazioni della società Doge S.p.A. del valore nominale di Euro 1.000 ciascuna (il "**Prestito Obbligazionario**").

Ai sensi del relativo regolamento:

– il Prestito Obbligazionario matura un interesse annuo pari al tasso di rendimento effettivo corrispondente al tasso ufficiale di rendimento in vigore al momento dell'emissione aumentato di due terzi al lordo delle imposte che per legge sono a carico dell'obbligazionista, con obbligo di rivalsa da parte della società emittente le obbligazioni;

– a partire dal 1° gennaio 2011, il rendimento effettivo è pari al tasso ufficiale di riferimento in vigore il 1° gennaio di ciascun anno, aumentato di due terzi;

– gli interessi sono pagabili in rate annuali posticipate esigibili entro il 1° gennaio di ciascun anno di cui la prima esigibile il 1° gennaio 2011;

– il rimborso del prestito è previsto in un'unica soluzione entro il mese di gennaio 2015. Decorsi 18 mesi dall'emissione, il Consiglio di Amministrazione della società Doge S.p.A. può deliberare il rimborso anticipato, totale o parziale, del prestito.

In data 30 giugno 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. ha trasferito, al valore nominale, mediante girata alla società Segafredo Zanetti Coffe System S.p.A., n. 2.000 obbligazioni della società Doge S.p.A. aventi un valore nominale pari a Euro 1.000 ciascuna e quindi per complessivi nominali Euro 2.000 migliaia.

Nuovamente, in data 28 febbraio 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha trasferito, al valore nominale, mediante girata a Segafredo Zanetti Coffe System S.p.A., n. 2.000 obbligazioni aventi un valore nominale pari a Euro 1.000 ciascuna e quindi per complessivi nominali Euro 2.000 migliaia.

In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato il Prestito Obbligazionario immediatamente rimborsabile.

I crediti finanziari del Gruppo in relazione a tale prestito obbligazionario, estinti nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontavano al 31 dicembre 2013 ad Euro 10.000 migliaia (Euro 10.000 migliaia al 31 dicembre 2012) per la linea capitale e ad Euro 476 migliaia (Euro 369 migliaia al 31 dicembre 2012) per gli interessi maturati, rispettivamente classificati nella voce "Altre attività non correnti" ed "Altre Attività correnti".

(2) Credito finanziario non corrente verso Doge S.p.A. relativo alla linea di credito di Euro 3.000 migliaia concessa da Segafredo Zanetti S.p.A.

In data 10 ottobre 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. e Doge S.p.A., società di proprietà del Dott. Massimo Zanetti ed operante nel settore *real estate*, hanno stipulato un contratto di finanziamento, ai sensi del quale Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata ad erogare a Doge S.p.A., a semplice richiesta, un finanziamento per un importo non superiore ad Euro 1.500 migliaia. L'utilizzo di tale linea di credito è regolato a un tasso di interesse del 5,00% annuo, ed il rimborso è previsto a richiesta di Segafredo Zanetti S.p.A. Successivamente, in data 31 ottobre 2013, tale linea di credito è stata aumentata a complessivi Euro 3.000 migliaia, rimanendo invariate le altre condizioni.

Il relativo credito, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, era pari ad Euro 1.652 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 660 migliaia al 31 dicembre 2012) classificati nella voce "Attività non correnti".

(3) Credito finanziario corrente verso Doge S.p.A. relativo al finanziamento di Euro 1.500 migliaia concesso da Massimo Zanetti Beverage SA

In data 12 giugno 2013, Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso un finanziamento a revoca pari ad Euro 1.500 migliaia a Doge S.p.A., che maturava interessi ad un tasso pari al 2,85% annuo, che poteva essere rivisto trimestralmente.

Tale credito finanziario, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontava ad Euro 1.582 migliaia al 31 dicembre 2013, comprensivi degli interessi maturati, classificati nella voce "Attività correnti".

I finanziamenti di cui ai punti 2) e 3) sono stati erogati a Doge S.p.A. per far fronte ad esigenze di liquidità di quest'ultima, volte a finanziarie attività di investimento nel settore *real estate* in cui Doge S.p.A. opera, e sono da inquadrare nell'ambito di una gestione integrata ed efficiente delle risorse finanziarie delle società in precedenza gestite direttamente dalla MZ Industries, oppure direttamente dal Dott. Massimo Zanetti.

***

Il prestito obbligazionario in favore di Doge S.p.A. di cui al precedente punto 1, nonché i menzionati crediti finanziari verso la Doge S.p.A. di cui ai precedenti punti 2 e 3, hanno determinato complessivamente proventi finanziari pari ad Euro 107 migliaia nell'esercizio 2014 (Euro 248 migliaia nell'esercizio 2013 ed Euro 186 migliaia nell'esercizio 2012) ed Euro 38 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

(4) Debito finanziario corrente verso Cofiroasters SA relativo ai finanziamenti concessi a Massimo Zanetti Beverage SA

Al 31 marzo 2015, per effetto dell'emersione dei saldi patrimoniali verso le società del *green coffee* non consolidate a partire dal 1° dicembre 2014 a seguito dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente, nella voce "Finanziamenti correnti" sono iscritti Euro 545 migliaia (Euro 607 migliaia al 31 dicembre 2014) relativi alla quota residua di finanziamenti a breve termine, rimborsabili a revoca e denominati in USD, concessi da Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA a partire dal settembre 2012 per soddisfare temporanee esigenze di cassa, che maturano interessi pari ad un tasso annuo del 5,00%. In considerazione dell'uscita di Cofiroasters SA del Gruppo MZB, si prevede che l'importo residuo di tali finanziamenti sia rimborsato entro il 30 giugno 2015.

Gli oneri finanziari corrisposti dal Gruppo per tali finanziamenti nel primo trimestre 2015 ammontano ad Euro 6 migliaia (Euro 2 migliaia per il mese di dicembre 2014).

(5) Debito finanziario di Doge Finland Oy verso Doge S.p.A.

Nel 2014 la controllata Meira Oy ha acquisito da Doge S.p.A. la società Doge Finland Oy (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (C)(iii) del Prospetto).

In data 23 febbraio 2009, Doge Finland Oy e Doge S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento retto dal diritto finlandese, ai sensi del quale Doge S.p.A. ha messo a disposizione di Doge Finland Oy un finanziamento per un importo in linea capitale di Euro 20.000.000, con scadenza al 23 febbraio 2024 ed un tasso di interesse fisso del 7,26% ("**Finanziamento Doge**").

Tale debito finanziario è iscritto al 31 marzo 2015 nella voce "Finanziamenti non correnti" e, per la quota parte a breve termine, "Finanziamenti correnti", rispettivamente per Euro 13.362 migliaia (Euro 13.563 migliaia al 31 dicembre 2014) ed Euro 1.186 migliaia (Euro 1.162 migliaia al 31 dicembre 2014). Gli oneri finanziari corrisposti dal Gruppo per tale finanziamento sono pari ad Euro 259 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 1.125 migliaia nell'esercizio 2014).

Si segnala che in data 24 aprile 2015, Doge S.p.A. ha ceduto all'Emittente il proprio credito residuo verso Doge Finland Oy, derivante dal Finanziamento Doge (per maggiori informazioni si rinvia al Paragrafo 19.1).

(6) Garanzie prestate a beneficio di Cofiroasters SA in favore di istituti bancari

L'Emittente e Massimo Zanetti Beverage SA hanno rilasciato delle garanzie e lettere di patronage denominate prevalentemente in USD, sostanzialmente equiparabili ad una fideiussione, nell'interesse di alcuni istituti finanziari a beneficio della Parte Correlata Cofiroasters SA, a fronte di alcuni affidamenti concessi dalle medesime banche a Co-

firoasters SA, il cui valore complessivo ammonta ad Euro 7.099 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 26.357 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 114.892 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 116.550 migliaia al 31 dicembre 2012). Le garanzie prestate direttamente dall'Emittente e denominate in USD, incluse in tali importi, ammontano ad Euro zero al 31 marzo 2015 (Euro 14.002 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 102.966 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 103.836 migliaia al 31 dicembre 2012).

Si precisa che, alla Data del Prospetto, tutte le summenzionate garanzie e lettere di patronage sono state consensualmente risolte e sostituite da corrispondenti garanzie e lettere di patronage rilasciate direttamente da MZ Industries (con piena liberazione dell'Emittente e di Massimo Zanetti Beverage SA).

(*7) Fideiussione prestata dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.*

In data 22 gennaio 2009, l'Emittente ha prestato una fideiussione per un importo massimo di Euro 4.000.000, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. nascenti da un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A., in qualità di prenditore, l'Emittente, in qualità di garante, e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, in qualità di finanziatore (il "**Contratto di Finanziamento Fortis**"), ai sensi del quale Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano ha concesso a Doge S.p.A. un finanziamento di Euro 20.000.000, da rimborsare mediante il pagamento di 60 rate trimestrali entro il 23 febbraio 2024 ed in relazione al quale maturano interessi ad un tasso variabile pari all'Euribor maggiorato di un margine del 1,25% annuo (alla data di stipula del contratto pari a 3,62% annuo).

In data 7 febbraio 2010, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. è succeduta a Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano nel rapporto in oggetto.

Si segnala che con lettera datata 26 marzo 2015, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (succeduta a Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano nel rapporto in oggetto nel 2010) ha dichiarato estinta e priva di ogni efficacia la fideiussione prestata in data 22 gennaio 2009 dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, per un importo massimo di Euro 4.000.000, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente succeduta Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("**Finanziamento BNL**").

(8) Ipoteca costituita da Doge Finland Oy a beneficio di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 22 gennaio 2009, Doge Finland Oy ha costituito ipoteca sui terreni ed i fabbricati situati in Vallila Paahtimo – Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. nascenti dal contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A., in qualità di prenditore, l'Emittente, in qualità di garante, e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, in qualità di finanziatore, a cui è successivamente succeduta Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (per ulteriori informazioni su tale contratto di finanziamento si rinvia al precedente sotto-paragrafo n. (7)), fino all'importo massimo di Euro 24.000.000.

(9) Garanzie prestate a beneficio di società del Gruppo MZB in favore di istituti bancari

Per informazioni su tali garanzie si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1(A)(3) del Prospetto.

***

Per completezza si segnala che nel mese di gennaio, marzo e giugno 2014 Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso a Kaupè Aviation Ltd finanziamenti a revoca ed infruttiferi, denominati in Euro e USD per far fronte ad esigenze temporanee di liquidità di quest'ultima, da inquadrare nell'ambito di una gestione integrata ed efficiente delle risorse finanziarie delle società in precedenza gestite direttamente o indirettamente da MZ Industries. In data 30 settembre 2014 tali finanziamenti sono stati estinti mediante compensazione di partire creditorie e debitorie.

(B) Rapporti Commerciali

I rapporti di natura commerciale che il Gruppo ha intrattenuto nei Periodi Considerati e tuttora, in parte, intrattiene con le Società sotto Comune Controllo si riferiscono principalmente:

(i) alle attività di acquisto di caffè verde da Cofiroasters SA; e

(ii) alla prestazione di servizi da Società sotto Comune Controllo ovvero a favore di Società sotto Comune Controllo.

Si riporta di seguito la descrizioni delle principali operazioni di natura commerciale del Gruppo con Società sotto Comune Controllo:

(1) Compravendita di caffè verde da Cofiroasters SA

Cofiroasters SA si occupa dell'acquisto del caffè verde dai produttori e della relativa vendita, sia alle varie società del Gruppo, sia ad altri clienti, anche attraverso operazioni di acquisto e vendita nelle borse del caffè di New York e Londra, nonché del trasporto del caffè verde dal produttore fino ai porti di arrivo o direttamente agli impianti di torrefazione.

L'acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA da parte del Gruppo avviene sulla base di singoli ordini di acquisto da parte delle singole società del Gruppo MZB. Tali ordini sono regolati:

(i) da un accordo quadro comunemente utilizzato nella pratica internazionale (ossia il Contratto Europeo del Caffè (E.C.C.) adottato dalla European Coffee Federation ("**Accordo ECC**"; per maggiori informazioni sull''Accordo ECC si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto); nonché,

(ii) da specifici accordi integrativi, stipulati tra Cofiroasters SA e le singole società del Gruppo MZB a partire dal 2015 (gli "**Accordi Integrativi**").

Gli Accordi Integrativi, da un lato, precisano che i rapporti di fornitura di caffè verde tra le società del Gruppo MZB e Cofiroasters SA non sono soggetti ad obblighi di acquisto o di vendita minimi né a vincoli di esclusiva, e, dall'altro, contrattualizzano il meccanismo storicamente utilizzato dal Gruppo MZB per la determinazione del prezzo di acquisto del caffè verde da Cofiroasters SA, definendo altresì le procedure per effettuare i relativi ordini di fornitura.

In particolare, per quanto concerne la determinazione del prezzo di acquisto, gli Accordi Integrativi prevedono che questo sia definito al momento della sottoscrizione del contratto, sommando le seguenti voci:

(i) prezzo di mercato della materia prima delle qualità Arabica e Robusta quotate, rispettivamente, sul New York Stock Exchange ed il LIFFE di Londra;

(ii) i costi a carico di Cofiroasters SA per la consegna della caffè verde a destinazione (quali le spese di trasporto dal paese di origine, gli oneri di intermediazione, gli oneri doganali ecc.);

(iii) gli oneri finanziari a carico di Cofiroasters SA connessi ai termini di pagamento concordati;

(iv) una quota a copertura dei costi fissi a carico di Cofiroasters SA; e,

(v) una maggiorazione per la remunerazione dell'attività svolta da Cofiroasters SA. (determinata all'interno di un range compreso tra lo 0,8% e l'1,2%).

Si precisa che la redditività di Cofiroasters SA è in linea con il mercato, sulla base delle analisi svolte dal Gruppo nell'ambito della predisposizione della documentazione di transfer pricing nazionale in conformità al Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 settembre 2010. La metodologia utilizzata dal Gruppo MZB per verificare la congruità del valore normale del prezzo di vendita applicato dalla Cofiroasters consiste nel comparare il *full cost mark up* (ossia il valore risultante dalla seguente formula: (valore della produzione – costi della produzione)/(costi della produzione) di Cofiroasters S.A.) con il valore medio di un paniere di altre società comparabili. Sulla base di tale verifica, il Gruppo MZB ritiene che un valore del *full cost mark up* compreso tra un range di 0,8% e 1,2% assicuri l'applicazione di un prezzo di vendita a condizioni di mercato.

Le modalità di pagamento variano in funzione della società acquirente (a titolo indicativo: 80 gg. data polizza di carico per Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc., alla consegna effettiva presso lo stabilimento concordato per Segafredo Zanetti S.p.A., 30 gg. fine mese data consegna prevista nel contratto per Segafredo Zanetti France S.A.S., data consegna prevista dal contratto per Meira Oy e Segafredo Zanetti Austria GmbH).

Anche i termini di consegna variano in funzione della società acquirente nonché del luogo di destinazione. A titolo esemplificativo, normalmente la società Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc. utilizza la modalità D.D.P. (*Delivered Duty Paid*) presso lo stabilimento di Suffolk, Segafredo Zanetti S.p.A. utilizza la modalità CIF (*Cost, Insurance and Freight*) presso il magazzino di Genova, Segafredo Zanetti France S.A.S. utilizza la modalità MAG (franco magazzino) presso il magazzino di Le Havre, e la modalità FOT (*Free on Track*) presso il magazzino di Anversa; Meira Oy utilizza alternativamente la modalità CIF (*Cost, Insurance and Freight*) o FOT (*Free on Track*) presso lo stabilimento di Helsinki, infine Segafredo Zanetti Austria GmbH utilizza la modalità FOT (*Free on Track*) presso lo stabilimento di Salisburgo ed il magazzino di Trieste.

Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Cofiroasters SA scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 60.090 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 31.524 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 164.047 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre

2014, Euro 140.162 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 177.249 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

Si precisa che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, la quasi totalità del caffè verde utilizzato dalle società europee del Gruppo MZB per le loro attività di torrefazione è stato acquistato da Cofiroasters SA.

(2) Impegni d'acquisto di caffè verde con Cofiroasters SA

Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde, sottoscrive ordini d'acquisto a termine per caffè verde, che implicano impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d'acquisto in essere con Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio ammontano ad Euro 113.063 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 84.645 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 62.921 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 49.252 al 31 dicembre 2012, la cui contribuzione al saldo di bilancio è pari a zero, in quanto Cofiroasters SA era inclusa nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2013 e 2012).

Per completezza, si segnala che nel Periodo Considerato, la Parte Correlata Cofiroasters SA ha corrisposto a Massimo Zanetti Beverage SA commissioni in relazione agli acquisti di caffè verde effettuati dal Gruppo MZB presso la Cofiroasters SA (pari a Euro 730 migliaia nel 2014, Euro 1.065 migliaia nel 2013 e Euro 1.413 migliaia nel 2012 ed Euro 168 migliaia nel primo trimestre 2014). Si precisa che, per effetto di accordo finalizzato in data 17 febbraio 2015, la Parte Correlata Cofiroasters SA ha cessato, con effetto dal 31 dicembre 2014, il pagamento di commissioni a favore di Massimo Zanetti Beverage SA in relazione agli acquisti di caffè verde effettuati dal Gruppo MZB presso Cofiroasters SA.

(3) Locazione degli immobili utilizzati da Meira Oy da Doge Finland Oy

Meira Oy utilizza gli immobili siti in Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, sede della società e delle attività produttive, in forza di un contratto di locazione sottoscritto in data 27 giugno 1997 da Polar-Yhtyma Oy (ora IVG/Polar Oy) in qualità di locatore e da Meira Oy (al tempo non ancora facente parte del Gruppo MZB) e Inex Partners Oy in qualità di conduttori. In data 2 dicembre 2002 il contratto di locazione è stato ceduto congiuntamente a Segafredo Zanetti Finland Oy (l'attuale Meira Oy) ed a Segafredo Zanetti SA (ora Massimo Zanetti Beverage SA) in qualità di nuovi conduttori. Il contratto di locazione è stato infine ceduto da IVG/Polar Oy a Doge Finland Oy (società al tempo posseduta dal Dott. Massimo Zanetti attraverso la società Doge S.p.A.) in data 31 luglio 2008. A seguito di proroga convenuta in data 18 dicembre 2008, la scadenza del contratto è stata fissata al 31 dicembre 2019. Il canone convenuto nel contratto è pari ad Euro 160 migliaia al mese, soggetto ad aggiustamenti annuali legati alle variazioni dell'indice del costo della vita.

Si precisa che nel 2014 Doge Finland Oy ha cessato di qualificarsi come Parte Correlata del Gruppo MZB, essendo stata acquisita dalla controllata Meira Oy (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (C)(iii) del Prospetto).

I canoni di locazione corrisposti nel primo trimestre 2014, nell'esercizio 2013 e 2012 sono pari rispettivamente ad Euro 599 migliaia, Euro 2.395 migliaia ed Euro 2.303 migliaia.

(4) Acquisto di immobile da Doge S.p.A.

In data 29 dicembre 2014, con atto a rogito del dott. Fabrizio Sertori, Notaio in Bologna, Segafredo Zanetti S.p.A. ha acquistato da Doge S.p.A. la porzione di fabbricato urbano ad uso negozio/deposito, già condotta in locazione dall'acquirente in virtù di contratto datato 15 settembre 2008, sita nel Comune di Udine, Via del Cotonificio 47, articolata tra i piani terra ed interrato, per il corrispettivo di Euro 850.000, determinato sulla base di relazione di stima redatta in data 23 dicembre 2014 dal Geometra Roberto Barzelogna, di cui Euro 620.000 già corrisposti precedentemente alla stipula dell'atto di compravendita e i restanti Euro 230.000 da corrispondersi entro e non oltre il 30 giugno 2015. Tale restante quota pari ad Euro 230 migliaia da corrispondere il 30 giugno 2015 è classificata al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 nella voce "Debiti verso Fornitori". Per ulteriori informazioni su quanto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (B)(5)(iii) del Prospetto.

(5) Prestazioni di servizi

Tra i principali servizi resi a società del Gruppo da Società sotto Comune Controllo vi rientrano:

(i) i servizi di sponsorizzazione resi a Segafredo Zanetti S.p.A da Hotel Cipriani Asolo S.r.l. ("**Hotel Cipriani**") (società interamente posseduta dal Dott. Massimo Zanetti) ai sensi del contratto sottoscritto in data 18 febbraio 2013, ed in forza del quale l'Hotel Cipriani riconosce a Segafredo Zanetti S.p.A. la qualifica di "Partner Ufficiale" dell'hotel con riferimento al settore del caffè, e si impegna, tra l'altro, ad esporre il marchio o il logo di Segafredo Zanetti S.p.A. in occasione degli eventi organizzati da Hotel Cipriani, a consentire a Segafredo Zanetti S.p.A. di svolgere attività promozionale e/o di pubbliche relazioni nei locali di Hotel Cipriani, a garantire la presenza del marchio o logo di Segafredo Zanetti S.p.A. nonché un *link* al suo sito internet, all'interno degli spazi web dedicati da Hotel Cipriani ai propri "Partner Ufficiali". Il contratto in oggetto, in vigore per il biennio 2013/2014, prevede il pagamento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A., per i servizi di cui sopra, di un corrispettivo pari ad Euro 200 migliaia più IVA[(309)]. In data 18 febbraio 2015, Hotel Cipriani Asolo S.r.l. (società interamente posseduta dal Dott. Massimo Zanetti) e Segafredo Zanetti S.p.A hanno sottoscritto un contratto di sponsorizzazione, in vigore per il biennio 2015/2016, che prevede il pagamento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A., per i servizi di sponsorizzazione resi da Hotel Cipriani Asolo S.r.l., di un corrispettivo pari ad Euro 200 migliaia più IVA. Analogo contratto era in essere tra le parti per il precedente biennio 2013/2014. In relazione a tale contratto sono iscritti Euro 25 migliaia nei costi per servizi nel primo trimestre 2015;

(ii) i servizi di trasporto di persone prestati alle Società del Gruppo da Kaupè Aviation Ltd, riaddebitati integralmente dall'Emittente e da Segafredo Zanetti S.p.A. alla controllante MZ Industries per la quota parte relativa all'esercizio 2014 (pari a Euro 2.192 migliaia), per un corrispettivo pari ad Euro 2.894 migliaia nell'esercizio 2013 ed Euro 3.526 migliaia nell'esercizio 2012);

(309) Come indicato nel precedente Paragrafo 19.1, un nuovo contratto di sponsorizzazione, di contenuto analogo a quello in oggetto, è stato sottoscritto dalle parti per il biennio 2015/2016.

(iii) alcuni contratti di locazione sottoscritti da Segafredo Zanetti S.p.A. con Doge S.p.A. per la locazione, da parte di Segafredo Zanetti S.p.A., di alcuni immobili ad uso deposito, il cui canone nel primo trimestre chiuso al 31 marzo 2015 in aggregato è stato pari ad Euro 17 migliaia (Euro 18 migliaia nel primo trimestre 2014, Euro 76 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 72 migliaia nell'esercizio 2013 e Euro 71 migliaia nell'esercizio 2012).

I costi relativi ai servizi sopramenzionati sono inclusi nella voce "Costi per servizi e per godimento di beni di terzi".

Tra i principali servizi resi da società del Gruppo a Società sotto Comune Controllo vi rientrano:

(iv) i servizi di supporto gestionale, contabile, commerciale e di marketing resi dall'Emittente e da Massimo Zanetti Beverage SA a Cofiroasters SA ed alle altre società del business del *green coffee*, in forza di contratti di servizi sottoscritti, rispettivamente, in data 23 dicembre 2011 e 15 dicembre 2011, con effetto dal 1 gennaio 2012 ed avente durata annuale (con rinnovo automatico). Il corrispettivo è calcolato in misura forfettaria, ed integrato qualora nel corso del rapporto l'Emittente dovesse fornire servizi/consulenze particolari. I corrispettivi pagati all'Emittente per tali servizi sono inclusi nella voce "Ricavi" e sono pari ad Euro 926 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 842 migliaia nell'esercizio 2013 e Euro 876 migliaia nell'esercizio 2012 ed Euro 208 migliaia nel primo trimestre 2014). A seguito dell'uscita di Cofiroasters S.A. dal Gruppo MZB, con effetto dal 1 gennaio 2015 e 1 ottobre 2014 l'Emittente, Massimo Zanetti Beverage SA e Cofiroasters SA hanno consensualmente risolto tali contratti di servizi;

(v) la somministrazione di caffè da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. ad Hotel Cipriani Asolo S.r.l. ("**Hotel Cipriani**"), ai sensi del contratto sottoscritto in data 1 gennaio 2013, ed in forza del quale Segafredo Zanetti S.p.A.si è impegnata a somministrare, in via esclusiva, un quantitativo minimo totale di Kg 6.000 di caffè "Linea Bar" entro il gennaio 2033, con corrispondente impegno di Hotel Cipriani ad esporre i segni distintivi di Segafredo Zanetti S.p.A. I prezzi per la somministrazione saranno quelli di listino di volta in volta indicati e validi per tutto il territorio italiano. In forza di quanto pattuito nel contratto, Segafredo Zanetti S.p.A. ha corrisposto ad Hotel Cipriani, a titolo di sconto anticipato, l'importo complessivo di Euro 100 migliaia più IVA (ossia Euro 16,67 per ogni Kg di caffè "Linea Bar" che Hotel Cipriani è impegnata ad acquistare). Tale importo, corrisposto a titolo di sconto anticipato, è volto alla fidelizzazione del cliente con il Gruppo MZB e rientra nella prassi usuale di mercato per tale tipologia di contratti.

I corrispettivi pagati a Segafredo Zanetti S.p.A. per la suddetta somministrazione sono inclusi nella voce "Ricavi" e sono pari ad Euro 1 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 1 migliaia nel primo trimestre 2014, Euro 8 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ed Euro 8 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013).

Nell'ambito dei Rapporti con Parti Correlate di natura commerciale, si segnalano inoltre gli accordi di licenza e sub-licenza tramite i quali le società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd (quale titolare), Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc. e Puccino's Worldwide Ltd (quali sub-licenzianti) concedono a Segafredo Zanetti Worldwide Italia

S.p.A., Parte Correlata dell'Emittente, il diritto di utilizzare, rispettivamente, i marchi SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO, CHOCK FULL O'NUTS e CHOCK CAFE, e PUCCINO'S ', a titolo gratuito e con facoltà di sub-licenza. L'utilizzo di tali marchi è tipicamente effettuato ai fini della gestione delle caffetterie identificate dai summenzionati brand (per ulteriori informazioni sulla gestione delle caffetterie da parte di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2 del Prospetto, per ulteriori informazioni sulle licenze e sub-licenze in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.5 del Prospetto).

(C) Riorganizzazioni Societarie

Le riorganizzazioni societarie che il Gruppo ha posto in essere con le Società sotto Comune Controllo nel periodo in esame si riferiscono in particolare alla:

(i) cessione, conclusa in data 27 giugno 2014, alla Parte Correlata Doge S.p.A. della partecipazione di minoranza detenuta dalla controllata Segafredo Zanetti S.p.A. nella società Bologna 2010 S.p.A., società che detiene circa il 95% nel capitale sociale della società di calcio professionistico Bologna F.C. 1909 S.p.A., per un corrispettivo di Euro 4.000 migliaia (pari al valore di iscrizione della partecipazione a bilancio). Il relativo obbligo di pagamento è stato estinto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie;

(ii) acquisizione, conclusa in data 29 luglio 2014, da parte dell'Emittente della restante quota di minoranza del 3,15% nella Segafredo Zanetti S.p.A detenuta dalla Parte Correlata Doge S.p.A. per un corrispettivo di Euro 7.718 migliaia, determinato sulla base di perizia datata 2 luglio 2014, redatta dal valutatore Dott. Nicola Gualandi. Il relativo obbligo di pagamento è stato estinto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie;

(iii) acquisizione, conclusa in data 29 dicembre 2014, da parte di Meira Oy dell'intera partecipazione detenuta dalla Parte Correlata Doge S.p.A. in Doge Finland Oy, per un corrispettivo di Euro 178.000 migliaia, pari al valore del patrimonio netto della partecipazione come determinato dalla società acquirente, corrisposto contestualmente alla sottoscrizione del contratto di compravendita.

Le operazioni di riorganizzazione societaria sopra descritte non prevedono meccanismi di aggiustamento prezzo e/o clausole di earn out.

19.1.2.3 Rapporti del Gruppo con esponenti dell'Alta Direzione

I costi dell'Alta Direzione ammontano ad Euro 642 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 639 migliaia nel primo trimestre 2014, Euro 2.754 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 2.121 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 1.926 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012). Per maggiori dettagli in relazione ai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ed ai dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 e 14.1.3 del Prospetto.

19.2 Rapporti Infragruppo

I Rapporti Infragruppo dal 1° aprile 2015 alla Data del Prospetto non hanno subito variazioni di rilievo rispetto a quanto segnalato nel successivo Paragrafo 19.2.1.

19.2.1 Saldi patrimoniali e valori economici dei Rapporti Infragruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici ed i saldi patrimoniali derivanti dai Rapporti Infragruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio:

(In migliaia di Euro)	Controllate	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico				
Ricavi				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	2.341	**2.341**	2.409	**97,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	1.071	**1.071**	1.258	**85,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	5.964	**5.964**	6.797	**87,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	4.632	**4.632**	4.713	**98,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	4.687	**4.687**	4.741	**98,9%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	1	**1**	1	**100,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	3	**3**	3	**100,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	11	**11**	38	**28,9%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	10	**10**	18	**55,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	10	**10**	17	**58,8%**
Proventi finanziari				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	179	**179**	179	**100,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	**-**	-	**n.a.**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	264	**264**	264	**100,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	**-**	4	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	**-**	4	**0,0%**
Oneri finanziari				
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	195	**195**	1.093	**17,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	110	**110**	502	**21,9%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	636	**636**	2.949	**21,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	492	**492**	1.525	**32,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	335	**335**	1.723	**19,4%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria				
Altre attività correnti				
Al 31 marzo 2015	208	**208**	7.781	**2,7%**
Al 31 dicembre 2014	464	**464**	4.822	**9,6%**
Al 31 dicembre 2013	1.856	**1.856**	2.875	**64,6%**
Al 31 dicembre 2012	960	**960**	3.626	**26,5%**
Crediti verso clienti				
Al 31 marzo 2015	17	**17**	22	**77,3%**

(In migliaia di Euro)	Controllate	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Al 31 dicembre 2014	13	**13**	40	**32,7%**
Al 31 dicembre 2013	8	**8**	55	**14,5%**
Al 31 dicembre 2012	86	**86**	115	**74,8%**
Altre attività non correnti				
Al 31 marzo 2015	22.237	**22.237**	23.039	**96,5%**
Al 31 dicembre 2014	19.680	**19.680**	20.367	**96,6%**
Al 31 dicembre 2013	-	**-**	859	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	**-**	859	**0,0%**
Finanziamenti correnti				
Al 31 marzo 2015	9.200	**9.200**	26.157	**35,2%**
Al 31 dicembre 2014	8.596	**8.596**	24.524	**35,1%**
Al 31 dicembre 2013	10.163	**10.163**	15.246	**66,7%**
Al 31 dicembre 2012	7.177	**7.177**	14.898	**48,2%**
Altre passività correnti				
Al 31 marzo 2015	24.979	**24.979**	27.990	**89,2%**
Al 31 dicembre 2014	25.008	**25.008**	26.602	**94,0%**
Al 31 dicembre 2013	14.692	**14.692**	29.422	**49,9%**
Al 31 dicembre 2012	6.429	**6.429**	6.703	**95,9%**

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori derivanti dagli altri Rapporti Infragruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e la relativa incidenza rispetto al totale:

(In migliaia di Euro)	Controllate	Totale parti correlate	Totale voce	Incidenza sul totale
Altre informazioni				
Garanzie prestate				
Al 31 marzo 2015	25.000	**25.000**	25.000	**100,0%**
Al 31 dicembre 2014	25.000	**25.000**	25.000	**100,0%**
Al 31 dicembre 2013	127.966	**127.966**	127.966	**100,0%**
Al 31 dicembre 2012	127.836	**127.836**	127.836	**100,0%**
Garanzie ricevute				
Al 31 marzo 2015	18.000	**18.000**	18.000	**100,0%**
Al 31 dicembre 2014	18.000	**18.000**	18.000	**100,0%**
Al 31 dicembre 2013	18.000	**18.000**	18.000	**100,0%**
Al 31 dicembre 2012	18.000	**18.000**	18.000	**100,0%**

Di seguito sono brevemente descritti i principali Rapporti Infragruppo in essere nei periodi in esame.

(A) Rapporti Finanziari

(1) Finanziamento concesso da Segafredo Zanetti S.p.A. all'Emittente

In data 12 settembre 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. e l'Emittente hanno stipulato un contratto di finanziamento, ai sensi del quale Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata ad erogare all'Emittente, a semplice richiesta di quest'ultimo, un finanziamento per un importo massimo di Euro 15.000 migliaia, che matura interessi ad un tasso annuo pari a 5,00%. Il finanziamento è rimborsabile a richiesta. Al 31 marzo 2015 il debito finanziario corrente verso Segafredo Zanetti S.p.A. è pari ad Euro 2.340 migliaia (Euro 1.813 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 2.163 migliaia, classificati nella voce "Finanziamenti correnti", al 31 dicembre 2013 ed Euro 7.177 migliaia al 31 dicembre 2012) ed i relativi

oneri finanziari ammontano ad Euro 77 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 24 migliaia nel primo trimestre 2014 ed Euro 123 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 222 migliaia nel 2013 ed Euro 335 migliaia nel 2012).

(2) Finanziamenti concessi da Massimo Zanetti Beverage SA all'Emittente

A partire dal 19 febbraio 2013, Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso all'Emittente finanziamenti a breve termine denominati in Euro, che maturano interessi pari ad un tasso annuale del 5,50%. Tali finanziamenti, rimborsabili a revoca, e classificati nella voce "Finanziamenti correnti", ammontano ad Euro 6.860 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 6.783 migliaia al 31 dicembre 2014, ed Euro 8.000 migliaia al 31 dicembre 2013). Gli oneri finanziari corrisposti dall'Emittente ammontano ad Euro 88 migliaia nel primo trimestre 2014 (Euro 86 migliaia nel primo trimestre 2014, Euro 484 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ed Euro 270 migliaia nel 2013).

(3) Garanzie prestate dall'Emittente a beneficio di società del Gruppo MZB in favore di istituti bancari

Tali garanzie prestate dall'Emittente includono:

- una garanzia societaria prestata dall'Emittente in favore di BNP Paribas a garanzia degli obblighi di Segafredo Zanetti Portugal SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 25 luglio 2013 tra quest'ultima e BNP Paribas, per un importo di Euro 1.000 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2013);
- una garanzia autonoma a prima richiesta prestata in data 29 novembre 2005, confermata in data 13 maggio 2013, in favore di Société Européenne Generale a garanzia degli obblighi di Massimo Zanetti Beverage SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato tra quest'ultima, l'Emittente e Société Européenne Generale in data 9 novembre 2005, per un importo di Euro 24.000 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012). (Per ulteriori informazioni sulla garanzia in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto).
- le garanzie e le lettere di patronage denominate prevalentemente in USD, sostanzialmente equiparabili ad una fideiussione, prestate dall'Emittente nell'interesse di alcuni istituti finanziari a beneficio della Parte Correlata Cofiroasters SA, a fronte di alcuni affidamenti concessi dalle medesime banche a Cofiroasters SA, per un valore complessivo di Euro 102.966 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 103.836 migliaia al 31 dicembre 2012). Al 31 dicembre 2014 le garanzie rilasciate dall'Emittente a beneficio di Cofiroasters SA non sono incluse nei Rapporti Infragruppo per effetto della scissione del business del *green coffee.* Tali garanzie al 31 marzo 2015 risultano integralmente estinte.

(4) Garanzia prestata da Segafredo Zanetti S.p.A. a garanzia degli obblighi dell'Emittente

Fideiussione prestata da Segafredo Zanetti S.p.A. in favore di UBI a garanzia degli obblighi dell'Emittente derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 15 ottobre 2013 tra UBI e l'Emittente, per un importo di Euro 18.000 migliaia (per ulteriori informazioni sulla fideiussione in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.15 del Prospetto).

(5) Finanziamenti concessi dall'Emittente a Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd

In data 24 luglio 2014, l'Emittente ha concesso alla controllata neocostituita Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd., un finanziamento per un importo di THB 83.075.000, da rimborsare entro il 30 giugno 2018. Il finanziamento matura interessi ad un tasso pari al LIBOR a tre mesi, maggiorato di un margine del 3%, da corrispondere annualmente nelle date del 30 giugno 2015, 30 giugno 2016, 30 giugno 2017 e 30 giugno 2018. Tale finanziamento è stato concesso in relazione all'Acquisizione Boncafe, al fine di consentire alla società Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd., di acquistare parte del capitale sociale di Boncafe (Thailand) Ltd.

Tale finanziamento pari ad Euro 2.379 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 2.082 migliaia al 31 dicembre 2014) è classificato nella voce "Altre attività non correnti" e ha generato proventi finanziari nel primo trimestre 2015 pari ad Euro 19 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 29 migliaia nell'esercizio 2014 pari ad Euro 29 migliaia), classificati nella voce "Altre attività correnti".

(6) Finanziamento concesso dall'Emittente a Boncafe International Pte Ltd

In data 8 settembre 2014, l'Emittente ha concesso a Boncafe International Pte Ltd un finanziamento per un importo di USD 21.365.599, da rimborsare entro il 30 luglio 2020. Il finanziamento matura interessi ad un tasso pari al LIBOR a tre mesi, maggiorato di un margine del 3%, da corrispondere trimestralmente.

Tale finanziamento pari ad Euro 19.858 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 17.598 migliaia al 31 dicembre 2014) è classificato nella voce "Altre attività non correnti" ed ha generato proventi finanziari nel primo trimestre 2015 pari ad Euro 160 migliaia (Euro 235 migliaia nell'esercizio 2014), classificati nella voce "Altre attività correnti".

(7) Cessione di crediti tra Segafredo Zanetti S.p.A., Segafredo Zanetti Coffee Systems S.p.A. e l'Emittente

In data 30 settembre 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. e Segafredo Zanetti Coffee Systems S.p.A. hanno ceduto all'Emittente con pagamento dilazionato ad un tasso del 3% annuo, i seguenti crediti verso la Doge S.p.A., oggetto di compensazione nel corso dell'esercizio 2014:

- un credito vantato verso Doge S.p.A da Segafredo Zanetti S.p.A. di nominali Euro 2.009 migliaia nascente dagli utilizzi della linea di credito concessa in data 10 ottobre 2011 (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (A)(2) del Prospetto);
- crediti vantati da Segafredo Zanetti S.p.A. e Segafredo Zanetti Coffee Systems S.p.A. per complessivi Euro 10.474 migliaia verso Doge S.p.A. in relazione alle n. 10.000 obbligazioni emesse da Doge S.p.A. ed ai relativi interessi maturati (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2(A)(1) del Prospetto).

In relazione a tali cessioni sono iscritti al 31 marzo 2015 debiti verso Segafredo Zanetti Coffee Systems S.p.A. per Euro 4.068 migliaia (Euro 4.038 migliaia al 31 dicembre 2014) e verso Segafredo Zanetti S.p.A. per Euro 8.483 migliaia (Euro 8.483 migliaia al 31 dicembre 2014), classificati nelle voce "Altre passività correnti".

(B) Rapporti Commerciali

L'Emittente fornisce una serie di servizi di supporto gestionale, contabile, commerciale e di marketing alle società del Gruppo. In dettaglio, i servizi prestati dall'Emittente alle società del Gruppo riguardano: (i) il coordinamento e l'assistenza nella programmazione a breve e medio termine dell'attività produttiva e delle politiche commerciali e di marketing; (ii) l'assistenza nella programmazione degli acquisti di merci e prodotti; (iii) l'assistenza nella programmazione della politica finanziaria degli investimenti; (iv) la direzione, il coordinamento e l'assistenza sugli aspetti di rendicontazione contabile, fiscale, finanziaria ed amministrativa; (v) il coordinamento e l'assistenza nel sistema di reporting e controllo delle beneficiarie nei rapporti infragruppo; (vi) la direzione, il coordinamento e l'assistenza per la preparazione e la presentazione di budget e piani economico finanziari di medio-lungo periodo. Inoltre, l'Emittente fornisce assistenza nella costruzione, controllo ed elaborazione dei dati, anche mediante l'utilizzo del sistema informativo cd. MZB.Core.

L'Emittente fornisce i suddetti servizi alle società del Gruppo in forza di contratti di servizi aventi durata annuale (con rinnovo automatico). Il corrispettivo è calcolato in misura forfettaria, ed integrato qualora nel corso del rapporto l'Emittente dovesse fornire servizi/consulenze particolari.

I suddetti servizi commerciali sono riflessi fra i ricavi per Euro 2.341 migliaia nel primo trimestre 2015 (Euro 1.071 migliaia nel primo trimestre 2015, Euro 5.964 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 4.632 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 4.687 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012) e fra i crediti verso clienti per Euro 17 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 13 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 8 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 86 migliaia al 31 dicembre 2012) nella tabella soprastante.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che la società Massimo Zanetti Beverage SA, titolare del marchio PUCCINO'S e la società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., titolare dei marchi CHOCK FULL O'NUTS e CHOCK CAFÉ, concedono ad alcune società del Gruppo il diritto di utilizzare, a titolo gratuito, i marchi nel territorio di competenza di ciascuna, con facoltà di sub-licenza.

Le società licenziatarie nello schema di cui sopra sono:

- per il brand PUCCINO'S: Puccino's Worldwide Ltd e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd;
- per il brand CHOCK FULL O'NUTS: la controllata Massimo Zanetti Beverage Cafés USA Inc.

La suddetta facoltà di sub-licenza è utilizzata da tali società licenziatarie al fine di instaurare rapporti contrattuali che contemplino l'utilizzo, da parte di altre società del Gruppo e/o di soggetti terzi, dei marchi in questione. Analogamente, la società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, concede alle altre società del Gruppo, con le stesse modalità e per le stesse finalità, il diritto di utilizzare il marchio "SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO".

(C) Consolidato Fiscale e IVA di Gruppo

La Società, in qualità di capogruppo, ha optato di usufruire del regime di liquidazione dell'IVA di Gruppo (ex art. 73 D.p.r. 633/72) e dell'istituto del "consolidato fiscale" (ex artt.117 e ss. del Tuir) per gli anni 2014, 2013 e 2012, congiuntamente alle controllate

dirette Segafredo Zanetti S.p.A., La San Marco S.p.A., e le controllate indirette Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. (quest'ultima fino alla sua cessione alla Parte Correlata Dott. Massimo Zanetti avvenuta nel mese di novembre 2013). La voce "Altre passività correnti" include posizioni aperte pari a Euro 833 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 504 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 1.514 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 3.429 migliaia al 31 dicembre 2012), mentre la voce "Altre attività correnti" è pari ad Euro zero al 31 marzo 2015 (Euro 200 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 1.856 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 960 migliaia al 31 dicembre 2012).

(D) Rapporti relativi a riorganizzazioni societarie

1. Acquisto del credito vantato da Segafredo Zanetti S.p.A. verso il Dott. Massimo Zanetti

Il 25 novembre 2013, Segafredo Zanetti S.p.A. ha venduto n. 143.000 azioni del valore nominale di Euro 68,53 cadauna (rappresentative del 100% del capitale sociale) della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti per un corrispettivo di Euro 9.800 migliaia. Il relativo credito vantato da Segafredo Zanetti S.p.A. verso il Dott. Massimo Zanetti è stato quindi ceduto all'Emittente, che pertanto è divenuta debitrice per pari importo di Segafredo Zanetti S.p.A. Al 31 marzo 2015 la voce "Altre passività correnti" include tale debito dell'Emittente verso Segafredo Zanetti S.p.A. pari ad Euro 9.800 migliaia (Euro 9.800 migliaia al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013).

2. Acquisizione di Brulerie des Cafés Corsica SAS

In data 12 dicembre 2012 l'Emittente ha acquistato, da Segafredo Zanetti S.p.A. l'intero capitale sociale di Brulerie des Cafés Corsica SAS, rappresentato da n. 1.000 azioni, con valore nominale pari a Euro 152 ciascuna, per un corrispettivo di Euro 3.000 migliaia, incluso fra le altre passività correnti al 31 dicembre 2012. Il prezzo di acquisto è stato pagato nel 2013.

3. Acquisizione di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

In data 25 novembre 2013, mediante girata autenticata dal dott. Fabrizio Sertori, Notaio in Bologna, l'Emittente ha acquistato da Segafredo Zanetti S.p.A. una partecipazione pari al 16,6% del capitale sociale di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., rappresentato da n. 20.000 azioni con valore nominale pari a Euro 50,00 ciascuna e complessivamente nominali Euro 1.000.000, per un corrispettivo di Euro 3.340 migliaia. Il prezzo di acquisto è stato parzialmente saldato ed il debito residuo è pari ad Euro 1.719 migliaia inclusi nella voce "Altre passività correnti" al 31 marzo 2015 (Euro 1.719 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 3.340 migliaia al 31 dicembre 2013).

4. *Alienazione della partecipazione detenuta dall'Emittente in Brulerie des Cafés Corsica S.A.S.*

In data 15 ottobre 2014, l'Emittente ha trasferito a Massimo Zanetti Beverage SA, l'intero capitale sociale di Brulerie des Cafés Corsica S.A.S., rappresentato da n. 1.000 azioni con valore nominale pari a Euro 152 ciascuna, per un corrispettivo complessivo di Euro 3.000 migliaia da corrispondere entro il 30 ottobre 2014. Il pagamento del prezzo relativo all'operazione in oggetto è avvenuto in data 17 ottobre 2014 mediante compensazione, per pari importo, con il debito dell'Emittente nei confronti di Massimo Zanetti Beverage SA scaturente dai finanziamenti concessi da quest'ultima all'Emittente, descritti nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1(A)(2).

CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

In questo Capitolo sono fornite le informazioni relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria ed ai profitti e alle perdite del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state estratte dal Bilancio Consolidato della Società al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, approvato dal consiglio di amministrazione della Società in data 27 febbraio 2015.

Tale Bilancio Consolidato è stato predisposto dall'Emittente in via volontaria esclusivamente ai fini della predisposizione del Prospetto Informativo e dell'offering circular relativo all'offerta riservata a investitori istituzionali all'estero ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144-A adottata in forza dello United States Securities Act del 1933 (l'"Offering Circular").

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- la *situazione patrimoniale e finanziaria* è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il *conto economico separato* è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- il *conto economico complessivo* include le voci di proventi e costi che non sono rilevate nel conto economico del periodo come richiesto o consentito dagli IFRS, quali le variazioni della riserva di *cash flow hedge*, le variazioni della riserva per proventi e oneri attuariali su benefici ai dipendenti e le variazioni della riserva di conversione;

Il *rendiconto finanziario* è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente redatti in accordo ai Principi Contabili Nazionali emessi dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nonché dall'Organismo Italiano di Contabilità, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nel Bilancio Consolidato.

20.1 Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Di seguito si riporta le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state sostanzialmente derivate dal Bilancio Consolidato della Società al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Prospetto di Conto Economico Separato

(In migliaia di Euro)		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Nota 20.1.1.	2014	2013(*)	2012(**)
Ricavi	**20**	781.455	755.537	860.723
Altri proventi	**21**	5.907	5.095	10.060
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	**22**	(461.656)	(452.319)	(558.515)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	**23**	(145.262)	(145.399)	(151.963)
Costi per il personale	**24**	(105.871)	(97.942)	(95.035)
Altri costi operativi	**25**	(5.949)	(5.202)	(6.438)
Ammortamenti e svalutazioni	**26**	(31.130)	(31.124)	(30.549)
Utile operativo		**37.494**	**28.646**	**28.283**
Proventi finanziari	**27**	411	549	621
Oneri finanziari	**27**	(10.421)	(8.384)	(8.813)
Utile prima delle imposte		**27.484**	**20.811**	**20.091**
Imposte sul reddito	**28**	(11.090)	(9.233)	(6.927)
Utile dell'esercizio delle attività operative		**16.394**	**11.578**	**13.164**
Perdite relative ad attività cessate	**29**	(3.538)	(4.134)	(4.026)
Utile dell'esercizio		**12.856**	**7.444**	**9.138**
di cui:				
– Utile di pertinenza di terzi		*168*	*338*	*(349)*
– Utile di pertinenza del Gruppo		*12.688*	*7.106*	*9.487*
Utile per azione base / diluito (in Euro)	**30**	**0,45**	**0,25**	**0,34**
– da attività operative		*0,58*	*0,40*	*0,48*
– da attività cessate		*(0,13)*	*(0,15)*	*(0,14)*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6) e riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.
(**) Dati riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

Prospetto di Conto Economico Complessivo

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Utile dell'esercizio	**12.856**	**7.444**	**9.138**
Utile/(perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	753	(335)	(551)
Perdita sugli strumenti di copertura net investment hedge	(6.745)	-	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	12.191	(11.488)	(5.985)
Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi	**6.199**	**(11.823)**	**(6.536)**
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(222)	86	(194)
Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi	**(222)**	**86**	**(194)**
Utile complessivo / (perdita complessiva) dell'esercizio	**18.833**	**(4.293)**	**2.408**
Utile complessivo / (perdita complessiva) di pertinenza di terzi	160	343	(378)
Utile complessivo / (perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo	**18.673**	**(4.636)**	**2.786**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Nota 20.1.1.	2014	2013(*)	2012
Attività immateriali	**7**	108.435	46.525	49.369
Attività materiali	**8**	203.226	194.642	206.130
Investimenti immobiliari	**9**	4.525	4.628	4.730
Partecipazioni in joint venture		128	120	-
Crediti verso clienti non correnti	**10**	15.079	16.551	17.097
Crediti per imposte anticipate	**11**	10.311	10.704	9.607
Altre attività non correnti	**12**	5.521	19.944	20.325
Totale attività non correnti		**347.225**	**293.114**	**307.258**
Rimanenze	**13**	139.302	140.826	151.888
Crediti verso clienti	**10**	119.903	94.503	112.537
Crediti per imposte correnti		510	776	2.046
Altre attività correnti	**12**	19.042	38.527	28.800
Disponibilità liquide	**14**	18.302	19.856	27.574
Totale attività correnti		**297.059**	**294.488**	**322.845**
Totale attività		**644.284**	**587.602**	**630.103**
Capitale sociale		28.000	28.000	28.000
Altre riserve		62.754	57.297	67.752
Utili portati a nuovo		114.062	130.450	136.304
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		**204.816**	**215.747**	**232.056**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.759	3.261	9.390
Totale patrimonio netto	**15**	**206.575**	**219.008**	**241.446**
Finanziamenti non correnti	**16**	145.731	77.637	76.720
Benefici ai dipendenti	**17**	9.743	7.794	7.445
Altri fondi non correnti	**18**	2.291	2.409	3.776
Imposte differite passive	**11**	23.515	22.571	20.822
Altre passività non correnti	**19**	4.178	4.093	4.449
Totale passività non correnti		**185.458**	**114.504**	**113.212**
Finanziamenti correnti	**16**	116.504	163.121	172.837
Debiti verso fornitori		92.576	63.336	75.494
Debiti per imposte correnti		2.084	1.834	943
Altre passività correnti	**19**	41.087	25.799	26.171
Totale passività correnti		**252.251**	**254.090**	**275.445**
Totale passività		**437.709**	**368.594**	**388.657**
Totale patrimonio netto e passività		**644.284**	**587.602**	**630.103**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Rendiconto Finanziario

(In migliaia di Euro)		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Nota 20.1.1.	2014	2013(*)	2012(**)
Utile prima delle imposte		**27.484**	**20.811**	**20.091**
Rettifiche per:				
Ammortamenti e svalutazioni	**26**	31.130	31.124	30.549
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	**25**	1.478	176	968
(Proventi)/oneri finanziari netti	**27**	10.010	7.835	8.192
Altre poste non monetarie	**21**	(386)	(266)	(3.730)
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		**69.716**	**59.680**	**56.070**
Variazione delle rimanenze		(16.213)	6.666	9.511
Variazione dei crediti commerciali		(27.361)	10.947	7.673
Variazione dei debiti commerciali		18.159	(9.184)	(3.053)
Variazione delle altre attività/passività		5.226	(5.290)	(2.622)
Pagamento benefici ai dipendenti		(211)	(36)	(426)
Interessi pagati	**27**	(8.811)	(6.117)	(7.937)
Imposte pagate	**28**	(6.335)	(5.482)	(6.937)
Flusso di cassa netto generato da attività operativa		**34.170**	**51.184**	**52.279**
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	**5**	(60.731)	-	(17.266)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquistata	**5**	(16)	-	-
Investimenti in attività materiali	**8**	(28.593)	(23.090)	(26.655)
Investimenti in attività immateriali	**7**	(1.647)	(1.395)	(944)
Dismissioni di attività materiali		908	662	1.500
Dismissioni di attività immateriali		92	232	12
Variazione di crediti finanziari	**12**	(572)	(11.188)	(4.583)
Interessi incassati		270	164	235
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		**(90.289)**	**(34.615)**	**(47.701)**
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	**16**	71.684	61.000	22.438
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	**16**	(15.884)	(74.507)	(34.436)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	**16**	628	(5.917)	(4.755)
Dividendi distribuiti a terzi (***)		(220)	(402)	(510)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria		**56.208**	**(19.826)**	**(17.263)**
Differenza di conversione su disponibilità liquide		868	(1.057)	(104)
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**957**	**(4.314)**	**(12.789)**
Flusso di cassa operativo delle attività cessate	**29**	(15.376)	(182)	(568)
Flusso di cassa da attività di investimento delle attività cessate		(537)	12	(788)
Flusso di cassa da attività di finanziamento delle attività cessate		13.402	(3.234)	510
Flusso di cassa netto assorbito da attività cessate		**(2.511)**	**(3.404)**	**(846)**
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**(1.554)**	**(7.718)**	**(13.635)**
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		19.856	27.574	41.209
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		**18.302**	**19.856**	**27.574**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6) e riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

(**) Dati riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

(***) Quota parte dei dividendi distribuiti dalle società controllate dell'Emittente agli azionisti di minoranza. La quota parte di pertinenza del Gruppo è stata elisa nel processo di consolidamento.

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 1° gennaio 2012	**28.000**	**71.065**	**130.439**	**229.504**	**10.044**	**239.548**
Utile dell'esercizio	-	-	9.487	9.487	(349)	9.138
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(165)	(165)	(29)	(194)
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(551)	-	(551)	-	(551)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(5.985)	-	(5.985)	-	(5.985)
Utile complessivo dell'esercizio	**-**	**(6.536)**	**9.322**	**2.786**	**(378)**	**2.408**
Riclassifiche	-	3.181	(3.181)	-	-	-
Altri movimenti	-	42	(276)	(234)	234	-
Operazioni con gli azionisti						
Dividendi distribuiti a terzi(**)	-	-	-	-	(510)	(510)
Al 31 dicembre 2012	**28.000**	**67.752**	**136.304**	**232.056**	**9.390**	**241.446**
Utile dell'esercizio	-	-	7.106	7.106	338	7.444
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	81	81	5	86
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(335)	-	(335)	-	(335)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	(11.488)	-	(11.488)	-	(11.488)
Utile complessivo / (perdita complessiva) dell'esercizio	**-**	**(11.823)**	**7.187**	**(4.636)**	**343**	**(4.293)**
Riclassifiche	-	1.368	(1.368)	-	-	-
Altri movimenti	-	-	(1.401)	(1.401)	(17)	(1.418)
Operazioni con gli azionisti						
Cessione di Segafredo Zanetti World Wide SpA	-	-	6.167	6.167	1.226	7.393
Acquisizione del 15,80% della Segafredo Zanetti SpA	-	-	(16.439)	(16.439)	(7.279)	(23.718)
Dividendi distribuiti a terzi(**)	-	-	-	-	(402)	(402)
Al 31 dicembre 2013(*)	**28.000**	**57.297**	**130.450**	**215.747**	**3.261**	**219.008**
Utile dell'esercizio	-	-	12.688	12.688	168	12.856
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(214)	(214)	(8)	(222)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	753	-	753	-	753
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge)	-	(6.745)	-	(6.745)	-	(6.745)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	12.191	-	12.191	-	12.191
Utile complessivo dell'esercizio	**-**	**6.199**	**12.474**	**18.673**	**160**	**18.833**
Riclassifiche	-	2.125	(2.125)	-	-	-
Operazioni con gli azionisti						
Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti SpA	-	-	(6.293)	(6.293)	(1.442)	(7.735)
Dividendi distribuiti a terzi(**)	-	-	-	-	(220)	(220)
Scissione green coffee	-	(2.867)	(20.444)	(23.311)	-	(23.311)
Al 31 dicembre 2014	**28.000**	**62.754**	**114.062**	**204.816**	**1.759**	**206.575**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

(**) Quota parte dei dividendi distribuiti dalle società controllate dell'Emittente agli azionisti di minoranza. La quota parte di pertinenza del Gruppo è stata elisa nel processo di consolidamento.

20.1.1 Note Illustrative al Bilancio Consolidato

20.1.1.1 Informazioni Generali

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la "**Società**") è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana con sede legale in Villorba (Treviso) – Viale Felissent. La Società è controllata da Massimo Zanetti Industries S.A. (anche "**MZ Industries**"), con sede in Lussemburgo.

La Società e le sue controllate (congiuntamente il "**Gruppo**") operano nel settore del caffè. In particolare, il Gruppo racchiude al proprio interno una molteplicità di marchi internazionali noti nel settore e un vasto assortimento di prodotti coloniali, dal caffè al tè, dal cacao alle spezie.

Nel corso dell'esercizio per effetto di operazioni di scissione con efficacia giuridica si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del *green coffee*, attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nell'attività di trading dello stesso.

La revisione legale del Bilancio Consolidato è affidata a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti della Società e delle principali società del Gruppo.

20.1.1.2 Sintesi dei principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del presente Bilancio Consolidato.

20.1.1.2.1 Base di Preparazione

Il Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno, infatti, verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 20.1.1.3 relativa alla "Gestione dei rischi finanziari".

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto in accordo con gli *International Financial Reporting Standards* (di seguito "**IFRS**"). Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento, ad eccezione di quanto riportato nella nota 20.1.1.2.6.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto e presentato in Euro. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

20.1.1.2.2 Area di Consolidamento e sue Variazioni

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono indicate in appendice 1.

Si segnala che in data 1 dicembre 2014 ha acquisito efficacia giuridica la scissione parziale proporzionale della Società in favore di MZ Green Coffee Group SpA, società controllante al 100% MZ Green Coffee SA, società di diritto svizzero a sua volta beneficiaria di un'ulteriore operazione di scissione di Massimo Zanetti Beverage SA (di seguito anche "Operazione di Scissione Parziale Proporzionale"). Per effetto di tali operazioni di scissione si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del *green coffee* attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di trading dello stesso, e più precisamente:

- il 100% di Cofiroasters SA, che a sua volta controlla interamente la Beneficio La Eva SA (Costa Rica), la Bon Cafè SA (Honduras) e la Santa Laura Exportadora de Cafè SA (Costa Rica);
- il 100%[310] di MZ Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brasile), che a sua volta controlla interamente la Fazendas Nossa Senhora de Guia SA (Brasile); e
- il 100%[311] della Nossa Senhora de Guia Exportadora de Cafè Ltda (Brasile) che a sua volta controlla interamente la Armazens Gerais Ltda (Brasile).

Il business del *green coffee* è stato, pertanto, classificato come un'attività cessata ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, i cui risultati sono esposti separatamente in apposita voce nel conto economico separato, al netto degli effetti fiscali, con analoga esposizione, limitatamente al conto economico, per gli esercizi precedenti ai fini comparativi. Le voci della situazione patrimoniale e finanziaria del business del *green coffee* al 31 dicembre 2013 e 2012, ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, sono mantenute nelle relative categorie di appartenenza. I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute negli esercizi in esame si veda la nota 20.1.1.5.

(310) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,99%.
(311) Dato arrotondato. La quota nel capitale sociale detenuto dal Gruppo al momento della cessione era pari al 99,80%.

20.1.1.2.3 Criteri e Metodologie di Consolidamento

Imprese Controllate

Le imprese controllate sono quelle su cui la Società esercita il controllo. La Società controlla un'impresa quando risulta esposta, oppure vanta diritti, sulla variabilità dei risultati della controllata stessa sulla base del suo coinvolgimento con la controllata stessa ed ha la capacità di influenzare tali risultati attraverso l'esercizio del suo potere.

Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3, secondo il metodo dell'acquisizione. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'entità acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento: (i) imposte differite attive e passive, (ii) attività e passività per benefici ai dipendenti e (iii) attività destinate alla vendita. Nel caso in cui i *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali possano determinarsi solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi a partire dalla data di acquisizione;
- se una componente del prezzo è legata alla realizzazione di eventi futuri, tale componente viene considerata nella stima del *fair value* al momento dell'aggregazione aziendale;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi,

sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;

- l'acquisto di ulteriori quote di partecipazione in società controllate e la vendita di quote di partecipazione che non implicano la perdita del controllo sono considerati transazioni tra azionisti; in quanto tali, gli effetti contabili delle predette operazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio del Gruppo.

Aggregazioni aziendali sotto comune controllo

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società/persona fisica o dalle medesime società/persone fisiche sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, e tale controllo non è transitorio, sono qualificate come operazioni "*under common control*".

Tali operazioni sono espressamente non disciplinate dall'IFRS 3 né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento il Gruppo, conformemente a quanto previsto dallo IAS 8, ha assunto quale criterio contabile per la rilevazione di tali operazioni quello di contabilizzare nell'ambito del Bilancio Consolidato le entità acquisite/vendute in base ai valori contabili risultanti dal bilancio della controllante MZ Industries. Laddove i valori di trasferimento, in transazioni prive di una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite, risultino differenti rispetto a quelli iscritti nel bilancio della controllante comune, la differenza è stornata rettificando il patrimonio netto.

Imprese a controllo congiunto

Per società a controllo congiunto (*joint venture*) si intendono tutte le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo sull'attività economica congiuntamente con altre entità.

Come riportato nella nota 20.1.1.2.6, l'applicazione dell'IFRS 11 da parte del Gruppo a partire dal 1° gennaio 2013 modifica i criteri di consolidamento delle società regolate da accordi di controllo congiunto del Gruppo. Tali società in quanto classificabili come *joint venture* sono state rilevate con il metodo del patrimonio netto rispetto al metodo proporzionale precedentemente utilizzato.

Nel caso di applicazione del metodo del patrimonio netto viene rilevata a conto economico la quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite maturate nell'esercizio, ad eccezione degli effetti relativi ad altre variazioni del patrimonio netto della partecipazione, riflessi direttamente nel conto economico complessivo di Gruppo.

In caso di eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione, l'eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad

adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 20.1.1.2.6.

Nella seguente tabella sono riepilogati alcuni valori economico patrimoniali relativi alle società a controllo congiunto incluse nel presente Bilancio Consolidato.

(In migliaia di Euro) **Nome**	**Paese**	**Attivo**	**Passivo**	**Ricavo**	**Utile netto**	**% possesso**
31 dicembre 2014						
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mexico	246	86	520	6	50,0%
Coffee Care (South West) Ltd	UK	138	42	281	10	50,0%
31 dicembre 2013						
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mexico	310	156	452	46	50,0%
Coffee Care (South West) Ltd	UK	128	42	356	22	50,0%

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta estera diversa dall'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;
- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle società controllate al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 non espressi in Euro sono riportati di seguito:

Valuta	Tasso di cambio medio			Tasso di cambio al 31 dicembre			
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2011
Dollaro statunitense (USD)	1,33	1,33	1,28	1,21	1,38	1,32	1,29
Dollaro australiano (AUD)	1,47	1,38	1,24	1,48	1,54	1,27	1,27
Yen giapponese (JPY)	140,38	129,66	102,49	145,23	144,72	113,61	100,20
Franco svizzero (CHF)	1,21	1,23	1,21	1,20	1,23	1,21	1,22
Real brasiliano (BRL)	3,12	2,87	2,51	3,22	3,26	2,70	2,42
Sterlina britannica (GBP)	0,81	0,85	0,81	0,78	0,83	0,82	0,84
Colòn costaricano (CRC)	713,29	665,00	646,75	655,72	690,43	674,72	650,97
Peso argentino (ARS)	10,77	7,28	5,84	10,28	8,99	6,49	5,57
Corona danese (DKK)	7,45	7,46	7,44	7,45	7,46	7,46	7,43
Zloty polacco (PLZ)	4,18	4,20	4,18	4,27	4,15	4,07	4,46
Peso cileno (CLP)	757,06	658,32	624,80	737,30	724,77	631,73	672,00
Corona ceca (CSK)	27,54	25,98	25,15	27,74	27,43	25,15	25,79
Peso messicano (MXN)	17,66	16,96	16,90	17,87	18,07	17,18	18,05
Dollaro neozelandese (NZD)	1,60	1,62	1,59	1,55	1,68	1,60	1,67
Dollaro di Singapore (SGD)	1,68	1,66	1,61	1,61	1,74	1,61	1,68
Bhat tailandese (THB)	43,16	40,82	39,93	39,91	45,18	40,35	40,99
Dinar Emirati Arabi (AED)	4,88	4,88	4,72	4,46	5,07	4,85	4,75
Ringgit malesiano (MYR)	4,35	4,19	3,97	4,25	4,52	4,03	4,11
Vietnam Dong (VND)	28.160,33	27.922,58	26.817,30	25.972,10	29.096,70	27.488,60	27.213,80
Kuna croata (HRK)	7,63	7,58	7,52	7,66	7,63	7,56	7,54
Dollaro di Hong Kong (HKD)	10,30	10,30	9,97	9,42	10,69	10,23	10,05
Fiorino ungherese (HUF)	308,70	296,87	289,25	315,54	297,04	292,30	314,58

20.1.1.2.4 Criteri di valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato.

Attività materiali

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene (o l'area su cui lo stesso insiste) nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata del contratto d'affitto o sulla base della specifica vita del cespite se inferiore oppure, se separabili, sulla base della vita utile attesa dello specifico cespite separabile.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile, indicativa, stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Classe di attività materiale	**Vita utile in anni**
Fabbricati	40
Attività biologiche	20
Silos	30
Installazione di costruzioni, Macchine per tostare, Macchine per la macinatura, Macchine per il confezionamento e le spezie, Produzione di macchinari per macchine da caffè	20
Attrezzature per caffè verde	15
Catalizzatori, Attrezzature di controllo e PC, Modelli per la produzione di macchine di caffè	10
Forniture per uffici, Attrezzature da bar	8
Carrelli e automezzi pesanti	6
Veicoli utilitari	5
Attrezzature di ufficio e hardware, Attrezzature di marketing e commerciali, Autovetture	4
Migliorie su beni di terzi	Minore tra vita utile e termine del contratto

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

Beni in locazione

Le attività materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al *fair value* alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti di natura finanziaria. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferi-

mento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Attività Biologiche

Le piantagioni di caffè detenute dal business del *green coffee* si configurano come "attività biologiche" e rientrano nell'ambito dello IAS 41 – Agricoltura. In particolare, lo IAS 41 si applica alle attività biologiche ed ai prodotti agricoli fino al momento del raccolto. Successivamente viene applicato lo IAS 2 "Rimanenze".

Le piantagioni di caffè a causa della difficile determinazione di un *fair value* attendibile dovuto ad una importante soggettività legata alle variabili da cui dipende il modello valutativo, sono valutate al costo che rappresenta, pertanto, la migliore approssimazione del *fair value* disponibile e ammortizzate lungo una vita utile pari a 20 anni. Le piantagioni di caffè sono classificate tra le attività materiali relative alle attività cessate e valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le piantagioni di caffè al relativo utilizzo, nonché eventuali oneri di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Tali attività sono eliminate dal bilancio quando sono cedute o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di tali attività sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione.

Investimenti immobiliari

Le proprietà immobiliari possedute al fine di conseguire i canoni di locazione o per l'apprezzamento dell'investimento sono classificate nella voce "Investimenti immobiliari"; sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acqui-

sto. In particolare, nell'ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

(a) Avviamento e marchi a vita utile indefinita

L'avviamento e taluni marchi sono classificati come attività immateriali a vita utile indefinita e sono inizialmente contabilizzati al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettati a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore ("*impairment test*") (Cfr. nota 20.1.1.7 "Attività Immateriali" per maggiori dettagli sull'*impairment test*). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

(b) Altre attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevati al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

Classe di attività immateriale	Vita utile in anni
Concessioni, licenze e simili	5
Marchi a vita utile definita e brevetti	20
Lista clienti	25
Software	3
Key money	Termine del contratto

Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali

(a) Avviamento e marchi a vita utile indefinita

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento ma sottoposti a *impairment test* annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

L'*impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari ("**Cash Generating Units**", "**CGU**") alle quali è stato allocato l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabi-

le dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall'*impairment test* sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU, l'eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario delle attività immateriali a vita utile indefinita non viene comunque ripristinato qualora vengano meno le ragioni che hanno determinato la riduzione di valore.

(b) Attività (immateriali e materiali) a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro nel conto economico separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico separato, nei limiti del valore netto di carico

che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

Crediti verso clienti e altre attività finanziarie

I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Nel caso di operazioni di factoring di crediti commerciali che non prevedono il trasferimento, in capo al factor, dei rischi e dei benefici connessi ai crediti ceduti (il Gruppo rimane, pertanto, esposto al rischio di insolvenza – c.d. cessioni pro-solvendo ai fini IFRS) l'operazione viene assimilata all'accensione di un finanziamento garantito dal credito oggetto di cessione. In tale circostanza, il credito ceduto rimane rappresentato nella situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo fino al momento dell'incasso da parte del factor e, in contropartita dell'eventuale anticipazione ottenuta dal factor, viene iscritto un debito di natura finanziaria.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:
- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "ammortamenti e svalutazioni". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo viene determinato secondo il metodo del FIFO.

Il costo dei prodotti finiti e dei semilavorati comprende i costi di progettazione, le materie prime, il costo del lavoro diretto ed altri costi di produzione (determinati sulla base della normale capacità operativa). Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, imputati a conto economico allorquando sostenuti, non ricorrendo i presupposti temporali per la capitalizzazione.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nella situazione patrimoniale e finanziaria.

Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti il cui valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo sono classificate come possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività della situazione patrimoniale e finanziaria. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il Gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni.

Le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita.

Un'attività cessata rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita. I risultati delle attività cessate sono esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori dell'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

Costi e ricavi nonché proventi ed oneri finanziari relativi ad operazioni tra società consolidate integralmente appartenenti rispettivamente alle attività operative ed alle attività cessate sono stati eliminati sulla base delle aspettative in merito alla continuazione o cessazione di tali transazioni alla fuoriuscita delle attività cessate dal perimetro di consolidamento del Gruppo. Transazioni che ragionevolmente continueranno ad essere realizzate sono eliminate nel risultato delle attività cessate, viceversa transazioni che cesseranno sono eliminate nel risultato delle attività operative.

I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

Per ulteriori informazioni relative al dettaglio dei valori economici riportati nel risultato delle attività cessate si rinvia alla nota 20.1.1.29.

Debiti di natura finanziaria

I debiti di natura finanziaria sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I debiti finanziari sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti finanziari sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Strumenti derivati ed attività di hedging

I derivati sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico, a meno che non siano designati come strumenti di copertura, e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti.

Le attività e passività finanziarie con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate e successivamente valutate al *fair value* e i relativi costi accessori sono spesati immediatamente nel conto economico. Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati su tassi d'interesse sono presentate nel conto economico all'interno delle voci proventi finanziari e oneri finanziari, nel periodo in cui sono rilevate.

Il *fair value* dei derivati utilizzati come strumenti di copertura è classificato tra le altre attività o le altre passività non correnti se la scadenza dell'elemento oggetto di copertura è superiore a dodici mesi; nel caso in cui la scadenza dell'elemento oggetto di copertura sia inferiore a dodici mesi, il *fair value* degli strumenti di copertura è incluso nelle altre attività e nelle altre passività correnti. I derivati non designati come strumenti di copertura sono classificati come attività o passività correnti o non correnti a seconda della loro scadenza contrattuale.

Cash flow hedges

Il Gruppo designa alcuni strumenti derivati a copertura di particolari rischi di tassi di cambio associati a transazioni altamente probabili. Di ciascuno strumento derivato, qualificato per la

rilevazione come strumento di copertura, è documentata la sua relazione con l'oggetto della copertura, compresi gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia di copertura e i metodi per la verifica dell'efficacia. L'efficacia di ciascuna copertura è verificata sia al momento di accensione di ciascuno strumento derivato, sia durante la sua vita. Generalmente, nel caso di *cash flow hedges*, una copertura è considerata altamente "efficace" se, sia all'inizio sia durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro dell'elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del *fair value* dello strumento di copertura. Nel caso di coperture finalizzate a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa ("*cash flow hedges*"), le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce altre riserve del patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico nelle voci in cui vengono contabilizzati gli effetti dell'oggetto di copertura. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico. Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce altre riserve relativa a tale strumento viene riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce altre riserve rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento sino a quel momento rilevata viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico, contestualmente al manifestarsi dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Net investment hedges

Il Gruppo effettua attraverso strumenti finanziari non derivati operazioni di copertura dal rischio di una sfavorevole variazione dei tassi cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere ("*net investment hedges*"). I *net investment hedge* sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture *cash flow hedges.*

Gli utili e perdite dei *net investment hedge* relativi alla componente di copertura efficace sono rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto compensando, pertanto, le variazioni della riserva di conversione relative agli investimenti netti nelle attività estere. Gli utili e perdite della componente inefficace sono rilevati nel conto economico separato.

Gli utili e perdite cumulati relativi alla componente di copertura efficace rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto sono riclassificate nel conto economico al momento della dismissione totale o parziale della attività estera.

Acquisti e vendite a termine di caffè verde

Il Gruppo analizza tutti i contratti di acquisto e vendita a termine di attività non finanziarie, con particolare attenzione agli acquisti e vendite a termine di caffè verde, per verificare se gli

stessi debbano essere classificati e trattati conformemente a quanto previsto dallo IAS 39, ovvero risultino essere stati stipulati per pervenire alla consegna fisica, anche differita, del caffè verde, coerentemente alle normali esigenze di acquisto/vendita/uso previsto dalla società (*own use exemption*). Secondo il regime dell'*own use*, pertanto, tali contratti di acquisto e vendita a termine di caffè verde, quando stipulati nell'ottica della successiva consegna fisica del caffè verde stesso secondo le modalità sopra riportate, non qualificano come strumenti finanziari derivati, ai sensi dello IAS 39 paragrafo 5, per i quali rilevare in bilancio la relativa variazione del *fair value*.

Nel caso in cui non siano riconducibili ad una successiva consegna fisica del caffè verde secondo le modalità sopra descritte, tali contratti qualificano come strumenti finanziari derivati. Tale fattispecie è identificata nell'ambito del business del *green coffee.* Sebbene il fine ultimo del Gruppo sia la copertura dei rischi relativi all'oscillazione dei prezzi del caffè, contabilmente tali contratti non qualificano come strumenti di copertura e, pertanto, le relative variazioni di *fair value* sono registrate nel conto economico.

Benefici ai dipendenti

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("**TFR**"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse in Euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate a conto economico separato.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

In aggiunta a quanto sopra, talune entità controllate aventi sede negli Stati Uniti di America hanno in essere i cd. "multiemployer plan" che si caratterizzano in quanto costituiti e alimentati da una molteplicità di società partecipanti. Ciascuna società partecipante effettua delle contribuzioni sulla base di determinati parametri e tali contribuzioni sono utilizzate per effettuare le prestazioni a favore dei dipendenti. Nel caso una società partecipante decida di abbondare il piano, resta comunque obbligata a contribuire in relazione ai benefici già maturati. Pertanto, nel caso sia probabile l'abbandono del piano, potrebbe essere necessario contabilizzare una passività per i contribuiti da versare in relazione ai benefici già maturati.

Il Gruppo classifica i suoi piani pensionistici relativi a più datori di lavoro come piani a benefici definiti. Non essendo disponibile un'informativa sufficiente per adottare le modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, il Gruppo contabilizza tali piani come se fossero dei piani a contribuzione definita e non riconosce la passività potenziale relativa all'abbandono immediato dei piani pensionistici, considerando tale evento remoto alla data del bilancio.

Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

Debiti verso fornitori e altre passività

I debiti verso fornitori e le altre passività sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività del Gruppo. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni, degli sconti e di talune attività di marketing poste in essere con l'ausilio dei clienti e il cui valore è funzione dei ricavi stessi.

I ricavi dalla vendita di prodotti sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

Imposte

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla normativa fiscale applicabile alle società del Gruppo nei rispettivi paesi.

Le entità italiane del Gruppo hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. In base a tale istituto è previsto il riconoscimento di un'unica base imponibile delle società del Gruppo rientranti, su base opzionale, nel perimetro di consolidamento. L'adozione del predetto regime opzionale comporta la possibilità di compensare, ai fini IRES, i risultati fiscali (imponibili e perdite del periodo di consolidamento) delle società che vi partecipano.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico separato alla voce "Imposte sul reddito", ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico complessivo diverse dall'utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate nel conto economico complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte

anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

Utile per azione

(a) Utile per azione – base

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

(b) Utile per azione – diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

20.1.1.2.5 Principi contabili di recente emissione

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal Gruppo dal 1° gennaio 2014

Si riportano, di seguito, i principali nuovi principi, le modifiche e le interpretazioni di principi esistenti, obbligatori per i bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2004:

Nel mese di maggio 2011, lo IASB ha emesso una serie di tre principi: IFRS 10 – Bilancio Consolidato, IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto e IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità, successivamente emendati per chiarire le regole di transizione da applicare nel caso di prima adozione nonché l'*exemption* applicabile alle *investment entities*. Conseguentemente, lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato (ora denominato IAS 27 – Bilancio separato) e lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate (ora denominato IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto) nonché lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture sono stati emendati.

L'IFRS 10 sostituisce il SIC-12 – Consolidamento: società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando

un unico modello di controllo applicabile a tutte le imprese. Fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove questo sia di difficile definizione.

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto: conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio distingue le partecipazioni in imprese a controllo congiunto ai sensi dello IAS 31 tra "Partecipazioni in joint venture" (in caso di diritti vantati sulle attività nette dell'accordo) ed "Attività a controllo congiunto" (in caso di diritti sulle attività e obblighi sulle passività relative all'accordo). La classificazione degli accordi è basata sui diritti e obblighi dell'accordo, piuttosto che sulla sua forma legale. La prima applicazione di tale principio comporta l'applicazione in modo retrospettivo dell'*equity method* per le partecipazioni in *joint venture*.

L'IFRS 12 costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi a controllo congiunto, imprese collegate, società a destinazione specifica ed altri veicoli non consolidati.

In data 16 dicembre 2011, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo *IAS 32 – Strumenti Finanziari*: *esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

In data 29 maggio 2013, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 36 – Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie, che disciplina l'informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una riduzione di valore, se tale importo è basato sul fair value al netto dei costi di vendita.

In data 27 giugno 2013, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti minori relativi allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione, intitolati "Novazione dei derivati e continuità dell'Hedge Accounting". Le modifiche permettono di continuare l'*hedge accounting* nel caso in cui uno strumento finanziario derivato, designato come strumento di copertura, sia novato a seguito dell'applicazione di legge o regolamenti al fine di sostituire la controparte originale per garantire il buon fine dell'obbligazione assunta e se sono soddisfatte determinate condizioni. La stessa modifica sarà inclusa anche nell'IFRS 9 – Strumenti finanziari.

In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l'IFRIC *21 – Tributi*, un'interpretazione dello *IAS 37 – Accantonamenti, passività e attività potenziali*. L'interpretazione fornisce chiarimenti sulla rilevazione delle passività per il pagamento di tributi diversi dalle imposte sul reddito.

L'applicazione dei suddetti principi ed interpretazioni non ha comportato effetti significativi sul Bilancio Consolidato; ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 2.6 relativamente agli effetti derivanti dall'applicazione del principio IFRS 11 sopra menzionato.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Il 12 dicembre 2013 e 23 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2010-2012 Cycle* e *Annual Improvements to IFRSs – 2011-2013 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014. Alla data del presente Bilancio Consolidato, nessun effetto significativo è atteso dall'applicazione delle modifiche sopramenzionate agli IFRS.

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

In data 28 ottobre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – *Regulatory deferral accounts,* in base al quale coloro che applicano gli IFRS per la prima volta possono continuare a rilevare gli importi relativi alla "*rate regulation"* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della "*rate regulation"* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

In data 12 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio *IFRS 9 – Strumenti finanziari*; lo stesso principio è stato riemesso in ottobre 2010 ed emendato nel corso di novembre 2013. Il principio riguarda sia la classificazione, il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie sia l'*hedge accounting*, in sostituzione dello *IAS 39 – Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione*. Con gli emendamenti di novembre 2013, oltre ad altre modifiche, lo IASB ha eliminato la data di prima adozione obbligatoria del principio, in precedenza fissata al 1° gennaio 2015. Successivamente, in data 24 luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione completa dello standard che entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno il 1° gennaio 2018. È permessa, tuttavia, l'applicazione anticipata.

Il 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo *IAS 19 – Benefici ai dipendenti* intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014, è consentita l'adozione anticipata.

Il 6 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo *IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto*, con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un business. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 12 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 38 (*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation)*, con l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'*asset* (c.d. *revenue-based*

method) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'*asset*. Tali emendamenti sono applicabili, per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato lo standard *IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*. Lo standard dovrebbe migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi. IFRS 15 deve essere applicato per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017, è consentita l'adozione anticipata.

Il 30 giugno 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 41 (*Amendments to IAS 16 Property, Plant and Equipment, and IAS 41, Agriculture, regarding bearer plants*), con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile delle attività biologiche fruttifere, ricondotto alla disciplina dello IAS 16 in quanto il relativo funzionamento è assimilabile a quello di immobili, impianti e macchinari destinati all'attività produttiva. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 12 agosto 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IAS 27 ("*Amendments to IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements*"), in base al quale *è consentito* alle entità di utilizzare,, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento ai principi IFRS 10 e IAS 28 ("*Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*") il cui obiettivo è la risoluzione di un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business ad una propria collegata o joint venture. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2012-2014 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IAS 1 ("*Amendment to IAS 1 Disclosure initiative*") che include una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policies* significative. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi ed emendamenti, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti sul Bilancio Consolidato, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

20.1.1.2.6 Riesposizione dei dati comparativi

Come anticipato nel precedente paragrafo 20.1.1.2.1, l'applicazione dell'IFRS 11 modifica i criteri di consolidamento delle società regolate da accordi di controllo congiunto del Gruppo poiché classificabili come *joint venture* e quindi rilevabili con il metodo del patrimonio netto rispetto al metodo proporzionale precedentemente utilizzato.

Gli effetti quantitativi dell'applicazione dell'IFRS 11 sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2013 e al 31 dicembre 2013 e sul conto economico separato nell'esercizio 2013 sono di seguito riepilogati.

Stato patrimoniale			Conto economico separato	
(In migliaia di Euro)	**Al 1° gennaio 2013**	**Al 31 dicembre 2013**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013**	
Attività materiali	(9)	(10)		
Partecipazioni in *joint venture*	51	120	Ricavi	(404)
Totale attività non correnti	**42**	**110**	Altri proventi	-
Rimanenze	(103)	(104)	Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	240
Crediti verso clienti	(57)	(67)	Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	89
Altre attività correnti	(13)	(24)	Costi per il personale	26
Disponibilità liquide	(27)	(14)	Altri costi operativi	-
Totale attività correnti	**(200)**	**(209)**	Ammortamenti e svalutazioni	2
Totale patrimonio netto	**-**	**-**	**Risultato operativo**	**(47)**
Finanziamenti non correnti	(3)	-	Proventi finanziari	-
Imposte differite passive	(2)	(3)	Oneri finanziari	35
Altre passività non correnti	(38)	-	**Risultato prima delle imposte**	**(12)**
Totale passività non correnti	**(43)**	**(3)**	Imposte sul reddito	12
Finanziamenti correnti	(56)	(63)	**Utile dell'esercizio delle attività operative**	**-**
Debiti verso fornitori	(39)	(24)	Perdite dell'esercizio delle attività cessate	-
Debiti per imposte correnti	(1)	(3)	**Utile dell'esercizio**	**-**
Altre passività correnti	(19)	(6)		
Totale passività correnti	**(115)**	**(96)**		

20.1.1.3 Gestione dei Rischi Finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (in particolare i rischi di tasso d'interesse, tasso di cambio e di prezzo), rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di capitale.

La strategia di risk *management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. La gestione del rischio è centralizzata ed identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti rischio tasso di interesse, il rischio cambio e l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati.

Rischio di mercato

Il Gruppo risulta esposto a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse, il tasso di cambio e i prezzi del caffè verde.

Rischio tasso di interesse

L'obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse viene raggiunto ponendo in essere contratti di *interest rate swap*. Gli *interest rate swap* sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento. Gli strumenti adottati dal Gruppo sono ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale.

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere contratti *interest rate swap* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 49.618 migliaia (Euro 59.277 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 61.800 migliaia al 31 dicembre 2012). Il *fair value* dei contratti *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2014 è negativo per Euro 2.235 migliaia (negativo per Euro 2.707 migliaia al 31 dicembre 2013 e negativo per Euro 3.864 migliaia al 31 dicembre 2012).

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile non coperto dai contratti *interest rate swap* rappresenta il principale elemento di rischio per l'impatto che potrebbe verificarsi sul conto economico e sui flussi di cassa conseguentemente ad un aumento dei tassi di interesse di mercato.

Tutto l'indebitamento del Gruppo a lungo termine verso terzi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è a tasso variabile. I contratti *interest rate swap* riducono l'indebitamento a lungo termine a tasso variabile al 68% al 31 dicembre 2014, al 35% al 31 dicembre 2013 e al 41% al 31 dicembre 2012.

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso del 1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, a parità di ogni altra variabile, e quindi considerando i contratti derivati di copertura, l'utile dell'esercizio al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più basso/alto rispettivamente di Euro 1.065 migliaia nel 2014, Euro 321 migliaia nel 2013 ed Euro 435 migliaia nel 2012.

Rischio tasso di cambio

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, il Gruppo – quando ritenuto opportuno – ricorre a contratti *forward* allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'Euro. Il Gruppo fissa principalmente i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense, essendo gli acquisti e le vendite della principale materia prima del Gruppo, il caffè verde,

tipicamente denominati in dollari statunitensi. È infatti politica del Gruppo coprire, quando ritenuto opportuno, flussi previsionali commerciali in dollari statunitensi derivanti da impegni contrattuali certi o altamente probabili. La scadenza dei contratti *forward* in essere non eccede i 12 mesi.

Gli strumenti adottati dal Gruppo rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 14.239 migliaia (Euro 31.980 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 16.397 migliaia al 31 dicembre 2012). Il *fair value* dei contratti *forward* in essere al 31 dicembre 2014 è positivo per Euro 1.034 migliaia (negativo al 31 dicembre 2013 per Euro 539 migliaia e negativo al 31 dicembre 2012 per Euro 286 migliaia).

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Gli strumenti designati a tale copertura ("*net investment hedge*") sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture cash flow hedges. Al 31 dicembre 2014 risultano in essere finanziamenti denominati in USD, il cui valore nominale al 31 dicembre 2014 è pari ad Euro 68.116 migliaia, per i quali sono rilevati nel conto economico complessivo perdite pari ad Euro 6.745 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Rischio prezzo del caffè verde

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi della principale materia prima, il caffè verde. Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implichino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro mesi. Per maggiori dettagli si veda nota 20.1.1.32 Transazioni con parti correlate.

Dal punto di vista contabile la variazione del *fair value* di suddetti contratti:

- non viene rilevato, quando sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (come precedentemente definito nel paragrafo "*Acquisti e vendite a termine di caffè verde")*; oppure
- viene rilevato a conto economico, quando non sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (poiché i contratti in questo caso non prevedono consegna fisica ma meccanismi di *net settlement)*, in quanto non qualificabili come strumenti finanziari di copertura. Tale fattispecie è identificata nell'ambito del business del *green coffee* oggetto dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale al 1° dicembre 2014.

Anche in relazione alla dell'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale del business del *green coffee* non risultano al 31 dicembre 2014 contratti per i quali non siano verificate le condizioni dell'*own use exemption*. Il *fair value* netto positivo dei contratti iscritti al 31 dicembre 2013 e 2012 è pari rispettivamente a Euro 1.497 migliaia ed Euro 2.777 migliaia.

Gli impegni contrattuali del Gruppo, per i quali risultano verificate le condizioni di applicazione dell'*own use exemption*, in essere alla chiusura degli esercizi ammontano rispettivamente ad Euro 90.574 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 76.682 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 73.888 migliaia al 31 dicembre 2012.

Rischio di credito

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Il rischio di credito relativo a posizioni finanziarie aperte su operazioni in strumenti derivati è considerato marginale, in quanto le controparti sono selezionate nell'ambito di primarie istituzioni finanziarie. Per quanto concerne il rischio di credito relativo alla gestione di risorse finanziarie e di cassa, le società pongono in essere procedure volte ad assicurare l'intrattenimento di rapporti con controparti indipendenti e di elevato profilo.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, il Gruppo ha posto in essere procedure volte ad evitare che le vendite dei prodotti vengano effettuate a clienti ritenuti inaffidabili sulla base delle passate esperienze e delle informazioni disponibili. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora che l'incasso dei crediti avvenga nei tempi contrattuali prestabiliti.

La seguente tabella riporta un dettaglio dei crediti per tipologia di clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Mass Market	70.946	53.341	64.023
Foodservice	58.253	49.502	52.109
Altri	5.783	4.711	7.752
Crediti delle attività cessate	-	3.500	5.750
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**134.982**	**111.054**	**129.634**
di cui			
– Crediti verso clienti	*119.903*	*94.503*	*112.537*
– Crediti verso clienti non correnti	*15.079*	*16.551*	*17.097*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6)

Mass Market: Si tratta di crediti commerciali verso le principali catene nazionali e internazionali della grande distribuzione. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al Mass Market comprendono anche i crediti relativi al Private Label.

Foodservice: Si tratta di crediti commerciali frazionati verso hotel, ristoranti e bar. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al Foodservice comprendono anche i crediti relativi al Private Label.

Altri: Si tratta di crediti commerciali vantati verso clienti diversi dai precedenti.

Dal punto di vista dei crediti commerciali la situazione più a rischio riguarda i rapporti con la clientela del canale *Foodservice.* Gli incassi e i tempi di pagamento relativi a tali crediti sono tenuti costantemente monitorati. L'ammontare delle attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità e, comunque, di importo non significativo è coperto da opportuni stanziamenti al fondo svalutazione crediti. Si veda la nota 20.1.1.10 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti correnti e non correnti verso clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
A scadere	102.949	80.587	91.159
Scaduti da 0-90 giorni	19.332	14.224	20.080
Scaduti da 91-180 giorni	3.841	2.776	3.115
Scaduti da oltre 180 giorni	8.860	9.967	9.530
Crediti delle attività cessate	-	3.500	5.750
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**134.982**	**111.054**	**129.634**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato alla capacità del Gruppo di soddisfare gli impegni derivanti principalmente dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha in essere linee di credito per complessivi Euro 195.425 migliaia (Euro 294.344 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 308.299 migliaia al 31 dicembre 2012), deliberate da diversi istituti di credito e relative a scoperti di conto corrente. La variazione registrata tra il 31 dicembre 2014 ed il 2013 è principalmente riconducibile alla Operazione di Scissione Parziale Proporzionale del business del *green coffee*.

A fronte di tali linee di credito, il saldo non utilizzato al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 109.851 migliaia (Euro 164.004 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 167.883 migliaia al 31 dicembre 2012).

Inoltre, si segnala che:

- esistono differenti fonti di finanziamento, con differenti istituti bancari;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Valore di bilancio**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Finanziamenti correnti e non correnti	262.235	123.702	120.082	49.643
Derivati su tassi d'interesse	2.235	372	1.863	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti	99.419	97.851	1.568	-
Totale	**363.889**	**221.925**	**123.513**	**49.643**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2013(*)**	**Valore di bilancio**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Finanziamenti correnti e non correnti	240.758	167.680	86.133	109
Derivati su tassi di cambio	539	539	-	-
Derivati sul prezzo del caffè	791	791	-	-
Derivati su tassi d'interesse	2.707	475	2.232	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti	69.826	68.249	1.577	-
Totale	**314.621**	**237.734**	**89.942**	**109**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2012**	**Valore di bilancio**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**
Finanziamenti correnti e non correnti	249.557	172.837	76.160	560
Derivati su tassi di cambio	286	286	-	-
Derivati sul prezzo del caffè	482	482	-	-
Derivati su tassi d'interesse	3.864	1.754	2.110	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti	82.329	80.251	2.078	-
Totale	**336.518**	**255.610**	**80.348**	**560**

Rischio di capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo da garantire rendimenti azionistici ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Attività e passività finanziarie per categoria

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione

patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Finanziamenti e crediti**	**Investimenti posseduti sino alla scadenza**	**Attività / passività finanziaria a *fair value***	**Derivati di copertura a *fair value***	**Totale attività / passività finanziarie**	**Attività / passività non finanziarie**	**Totale**
Attività							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	134.982	-	-	-	134.982	-	134.982
Altre attività correnti e non correnti	10.736	-	-	1.034	11.770	12.793	24.563
Disponibilità liquide	18.302	-	-	-	18.302	-	18.302
Totale attività	**164.020**	**-**	**-**	**1.034**	**165.054**	**12.793**	**177.847**
Passività							
Finanziamenti correnti e non correnti	262.235	-	-	-	262.235	-	262.235
Debiti verso fornitori	92.576	-	-	-	92.576	-	92.576
Altre passività correnti e non correnti	6.843	-	2.235	-	9.078	36.187	45.265
Totale passività	**361.654**	**-**	**2.235**	**-**	**363.889**	**36.187**	**400.076**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2013(*)**	**Finanziamenti e crediti**	**Investimenti posseduti sino alla scadenza**	**Attività / passività finanziaria a *fair value***	**Derivati di copertura a *fair value***	**Totale attività / passività finanziarie**	**Attività / passività non finanziarie**	**Totale**
Attività							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	111.054	-	-	-	111.054	-	111.054
Altre attività correnti e non correnti	27.595	10.000	-	-	37.595	13.736	51.331
Altre attività correnti e non correnti delle attività cessate	20	-	2.288	-	2.308	4.832	7.140
Disponibilità liquide	19.856	-	-	-	19.856	-	19.856
Totale attività	**158.525**	**10.000**	**2.288**	**-**	**170.813**	**18.568**	**189.381**
Passività							
Finanziamenti correnti e non correnti	240.758	-	-	-	240.758	-	240.758
Debiti verso fornitori	63.336	-	-	-	63.336	-	63.336
Altre passività correnti e non correnti	6.490	-	2.707	493	9.690	18.918	28.608
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	-	-	791	46	837	447	1.284
Totale passività	**310.584**	**-**	**3.498**	**539**	**314.621**	**19.365**	**333.986**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2012**	**Finanziamenti e crediti**	**Investimenti posseduti sino alla scadenza**	**Attività / passività finanziaria a fair value**	**Derivati di copertura a fair value**	**Totale attività / passività finanziarie**	**Attività / passività non finanziarie**	**Totale**
Attività							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	129.634	-	-	-	129.634	-	129.634
Altre attività correnti e non correnti	16.352	10.000	-	-	26.352	13.450	39.802
Altre attività correnti e non correnti delle attività cessate	91	-	3.259	-	3.350	5.973	9.323
Disponibilità liquide	27.574	-	-	-	27.574	-	27.574
Totale attività	**173.651**	**10.000**	**3.259**	**-**	**186.910**	**19.423**	**206.333**
Passività							
Finanziamenti correnti e non correnti	249.557	-	-	-	249.557	-	249.557
Debiti verso fornitori	75.494	-	-	-	75.494	-	75.494
Altre passività correnti e non correnti	6.835	-	3.864	242	10.941	17.782	28.723
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	-	-	482	44	526	1.371	1.897
Totale passività	**331.886**	**-**	**4.346**	**286**	**336.518**	**19.153**	**355.671**

Stima del fair value

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data dei rispettivi bilanci.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	1.034	-	1.034
Totale	**-**	**1.034**	**-**	**1.034**
Passività				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	2.235	-	2.235
Totale	**-**	**2.235**	**-**	**2.235**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2013(*)**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività				
Contratti derivati sul prezzo del caffè	2.288	-	-	2.288
Totale	**2.288**	**-**	**-**	**2.288**
Passività				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	539	-	539
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	2.707	-	2.707
Contratti derivati sul prezzo del caffè	791	–	-	791
Totale	**791**	**3.246**	**-**	**4.037**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6)

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2012**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività				
Contratti derivati sul prezzo del caffè	3.259	–	-	3.259
Totale	**3.259**	**-**	**-**	**3.259**
Passività				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	286	-	286
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	3.864	-	3.864
Contratti derivati sul prezzo del caffè	482		-	482
Totale	**482**	**4.150**	**-**	**4.632**

Il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è di livello 1 e 2.

Gli strumenti finanziari classificati come *fair value* livello 2, includono strumenti derivati di copertura che qualificano per l'*hedge accounting* e strumenti derivati di copertura economica. Gli strumenti derivati comprendono contratti *forward* su valute ed *interest rate swap*.

I contratti *forward* su valute sono valutati al *fair value* utilizzando tassi di cambio *forward* su valute quotati su mercati attivi. Gli *interest rate swap* sono valutati al *fair value* utilizzando *curve forward* su tassi di interesse estratte da curve *yield* osservabili sul mercato.

I contratti di acquisto a termine di caffè verde sono valutati al fair value sulla base del valore delle quotazioni di borsa.

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei livelli gerarchi 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

20.1.1.4 Stime e Assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate

ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico separato, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

(a) Riduzione di valore delle attività

Avviamento e marchi a vita utile indefinita

Le attività immateriali includono avviamenti ed altre attività immateriali a vita utile indefinita. Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile dell'avviamento e dei marchi a vita utile indefinita quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Il test di *impairment* è effettuato confrontando il valore contabile con il valore recuperabile di ogni CGU. Il valore recuperabile di una CGU è determinato con riferimento al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nel determinare il valore d'uso, i flussi di cassa futuri ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro ed i rischi specifici della CGU. L'analisi della recuperabilità del valore contabile delle attività non correnti è svolta almeno una volta all'anno per le CGU cui è stato allocato un avviamento o dei marchi a vita utile indefinita. Le stime e le assunzioni riflettono lo stato delle conoscenze del Gruppo circa gli sviluppi dei business e tengono conto di previsioni sui futuri sviluppi dei mercati che rimangono soggette ad un elevato grado di incertezza a causa del perdurare delle attuali difficoltà economiche in molti paesi. In particolar modo, considerata l'elevata incertezza, un eventuale peggioramento del contesto economico che non sia già stato considerato nelle ipotesi del Gruppo, potrebbe evidenziare delle performance divergenti rispetto alle aspettative con conseguente necessità di rilevare in futuro rettifiche al valore contabile di determinate attività non correnti.

Attività materiali e immateriali con vita utile definita

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di va-

lutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

(b) Ammortamenti

Il costo delle attività materiali e delle attività immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

(c) Fondi rischi e oneri

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero, pertanto, avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

(d) Imposte

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate in ciascun paese in cui il Gruppo opera secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili e imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

(e) Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite connesse al portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fonte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

(f) Benefici ai dipendenti

Il valore attuale dei fondi pensione iscritto nel Bilancio Consolidato dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflesse nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 20.1.1.17 Benefici ai dipendenti e 20.1.1.24 Costi per il personale.

20.1.1.5 Aggregazioni Aziendali

Nel presente paragrafo sono riepilogate le principali aggregazioni aziendali intervenute negli esercizi in esame.

2014

Acquisizione Società Boncafe

Nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha acquisito il controllo delle Società Boncafe, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti, con una posizione di leadership nella torrefazione (con gli stabilimenti di torrefazione in Tailandia e Singapore) e commercializzazione di caffè denominato "*gourmet*" (costituito da miscele ricercate) e di attrezzature da bar nelle aree del Sud Est asiatico e del Middle East. Attraverso questa operazione, il Gruppo intende rafforzare la propria presenza in questi mercati ed in particolare il presidio in Indonesia, Vietnam, Cambogia, Singapore, Tailandia, Malesia e Hong Kong per il Sud Est Asiatico, oltre che negli Emirati Arabi Uniti. Il corrispettivo pattuito per

l'acquisizione, denominato in USD, è pari ad Euro 63.584 migliaia (controvalore in Euro alla data di acquisizione), comprensivo dell'aggiustamento di prezzo per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, salvo ulteriori aggiustamenti dovuti ad un *earn-out* di USD 2.200 migliaia, nel caso in cui il valore dell'EBITDA delle Società Boncafe nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500 migliaia. Il corrispettivo pagato al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 61.361 migliaia. La quota parte residua del corrispettivo, il cui valore al 31 dicembre 2014, è pari ad Euro 2.450 migliaia è classificata nella voce "Altre passività correnti".

L'investimento è stato finanziato con la sottoscrizione di un contratto di finanziamento a medio/lungo termine, sottoscritto in data 2 luglio 2014, pari a USD 82.700 migliaia.

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 15.272 migliaia ed Euro 1.115 migliaia. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* provvisorio delle attività nette acquisite:

(In migliaia di Euro)	**Fair value**
Attività immateriali	7
Attività materiali	10.036
Rimanenze	6.832
Benefici a dipendenti	(782)
Imposte differite	(881)
Altre attività nette	1.665
Passività finanziarie nette	(1.661)
Disponibilità liquide	3.357
***Fair value* delle attività nette acquisite**	**18.573**
Corrispettivo	(63.584)
Goodwill risultante provvisorio	**45.011**

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto.

Acquisizione Espressoworkz

A febbraio 2014 il Gruppo ha acquisito le attività di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd), società commerciale con sede ad Auckland che commercializza caffè e macchine da caffè in Nuova Zelanda per un corrispettivo complessivo pari a NZD 4.474 migliaia (equivalente a circa Euro 2.727 migliaia alla data di acquisizione). Il pagamento è stato stabilito in diverse *tranche* di cui è stato corrisposto al 31 dicembre 2014 un importo pari a NZD 3.974 migliaia (incluso il valore del magazzino, ed equivalente ad Euro 2.423 migliaia alla data di acquisizione). La quota residua è stata suddivisa in due ulteriori *tranche* pari a NZD 250 migliaia (equivalenti ad Euro 152 migliaia ciascuna alla data di acquisizione) di

cui una *tranche* pagata in data 28 febbraio 2015, mentre l'ultima *tranche* è previsto sia pagata in data 28 febbraio 2016.

L'acquisizione rientra nella strategia del Gruppo di espansione in Nuova Zelanda tramite ampliamento della propria rete distributiva di caffè e macchine da caffè con piattaforma distributiva locale, cogliendo i relativi vantaggi di un accesso diretto al mercato neozelandese quali l'abbattimento dei costi per dazi doganali e spese di trasporto, nonché l'acquisizione di forza vendita qualificata ed in possesso del know-how necessario per applicare in tempi brevi i processi distributivi utilizzati da Gruppo. L'investimento è stato finanziato facendo ricorso ai flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa. La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad Euro 1.921 migliaia ed Euro 1 migliaia. La società è stata consolidata a partire dal mese di febbraio 2014.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* provvisorio delle attività nette acquisite:

(In migliaia di Euro)	**Fair value**
Attività materiali	221
Rimanenze	289
Fair value delle attività nette acquisite	**510**
Corrispettivo	(2.727)
Goodwill risultante provvisorio	**2.217**

Acquisizione sotto comune controllo

Il Gruppo ha acquisito dalla Parte Correlata Doge S.p.A. il 100% della Doge Finland Oy, società proprietaria dell'impianto di torrefazione situato ad Helsinki (Finlandia) storicamente utilizzato da Meira Oy, società controllata finlandese del Gruppo, in forza di un contratto di locazione.

Tale acquisizione è qualificata come operazione "*under common control*" e, pertanto, la rilevazione delle attività acquisite e passività assunte è stata effettuata sulla base dei valori contabili risultanti dal bilancio della controllante MZ Industries.

Il corrispettivo pagato di Euro 178 migliaia è pari al valore contabile delle attività nette acquisite, come riepilogato nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	**Valori**
Attività immateriali	23
Attività materiali	18.115
Finanziamenti a medio lungo termine	(15.915)
Imposte differite passive	(1.428)
Altre passività nette	(779)
Disponibilità liquide	162
Attività nette acquisite	**178**
Corrispettivo pagato	(178)

2012

Nel primo semestre del 2012 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione di un ramo d'azienda dalla Sara Lee Corporation per un corrispettivo complessivo pagato pari ad Euro 16.452 migliaia. Il ramo acquisito, impiegava circa 160 dipendenti ed era costituito principalmente da un sito produttivo, situato a Moonachie, New Jersey, USA, e da rapporti commerciali. L'acquisizione è considerata strategica per il Gruppo, sia perché ha consentito di aumentare la capacità di produzione, torrefazione e confezionamento di caffè "gourmet", sia perché la società è ubicata nell'area di maggior concentrazione della clientela a più alto consumo di caffè in Nord America. Il ramo d'azienda è stato consolidato a partire dal mese di maggio 2012. Tale ramo d'azienda è stato integrato con la società del Gruppo presente negli USA, Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc, pertanto, il contributo di tale acquisizione è confluito nei risultati registrati da quest'ultima negli esercizi 2013 e 2012.

Il corrispettivo totale pagato per l'acquisizione è pari a circa Euro 16.452 migliaia. I costi direttamente connessi con l'acquisizione sono pari a circa Euro 583 migliaia e classificati nella voce costi per servizi e per godimento di beni di terzi, al lordo del relativo effetto fiscale pari a Euro 180 migliaia.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite:

(In migliaia di Euro)	**Fair value**
Attività materiali	16.248
Rimanenze	7.230
Imposte differite passive	(2.656)
***Fair value* delle attività nette acquisite**	**20.822**
Corrispettivo pagato	(16.452)
Differenza negativa (*badwill*)	**(4.370)**

Da quanto sopra si evince che l'acquisizione in oggetto è stata conclusa a "prezzi favorevoli" secondo quanto contemplato dall'IFRS 3.

In accordo con i principi di riferimento, dopo un'analisi puntuale di tutte le attività acquisite e di tutte le passività assunte e dei criteri di valutazioni adottati, tale differenza è stata riconosciuta come provento nella voce "altri proventi" del conto economico del 2012.

Infine si segnala che nel corso del 2012 è stata finalizzata l'acquisizione del 100% della società Chiappa G. & Sons Ltd, sita in Galles Regno Unito e del 50% della società Coffee Care (South West) Ltd, sita in Galles, Regno Unito. La società, all'epoca si occupava di commercio all'ingrosso di caffè, tè e cioccolato, nonché di macchine da caffè e relativi accessori, è stata acquisita con la finalità di espandere il *core business* e i marchi del Gruppo anche nel territorio gallese. Le società sono state consolidate a partire dal mese di dicembre 2012. Le attività di Chiappa & Sons Ltd sono state integrate con la società del Gruppo presente nel Regno Unito, Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd, pertanto, il contributo di tale acquisizione è confluito nei risultati registrati da quest'ultima negli esercizi 2013 e 2012.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite:

(In migliaia di Euro)	***Fair value***
Attività materiali	109
Rimanenze	112
Crediti verso clienti	121
Debiti verso fornitori	(64)
Altri debiti	(100)
***Fair value* delle attività nette acquisite**	**178**
Corrispettivo pagato, al netto della cassa acquisita	(814)
Goodwill risultante	**636**

20.1.1.6 Informativa di Settore

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente (i) che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi, (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale e (iii) per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati. Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 20.1.1.20 "Ricavi".

20.1.1.7 Attività immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Avviamento	Marchi, licenze, e simili	Lista clienti	Software ed altre attività immateriali	attività cessate	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	**36.105**	**7.358**	**2.056**	**2.366**	**1.563**	**49.448**
Di cui:						
– costo storico	*36.105*	*8.834*	*2.705*	*14.283*	*3.044*	***64.971***
– fondo ammortamento	-	*(1.476)*	*(649)*	*(11.917)*	*(1.481)*	***(15.523)***
Variazione perimetro di consolidamento	636	-	-	-	-	**636**
Investimenti	-	15	-	929	35	**979**
Disinvestimenti	-	-	-	(12)	-	**(12)**
Ammortamenti	-	(177)	(109)	(847)	(213)	**(1.346)**
Differenze di cambio	(79)	(181)	(37)	(39)	-	**(336)**
Saldo al 31 dicembre 2012	**36.662**	**7.015**	**1.910**	**2.397**	**1.385**	**49.369**
Di cui:						
– costo storico	*36.662*	*8.600*	*2.653*	*14.390*	*3.079*	***65.384***
– fondo ammortamento	-	*(1.585)*	*(743)*	*(11.993)*	*(1.694)*	***(16.015)***
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	-	(1.335)	**(1.335)**
Investimenti	-	-	-	1.395	-	**1.395**
Disinvestimenti	-	-	-	(232)	-	**(232)**
Ammortamenti	-	(152)	(105)	(914)	(11)	**(1.182)**
Differenze di cambio	(1.072)	(307)	(79)	(29)	(3)	**(1.490)**
Saldo al 31 dicembre 2013(*)	**35.590**	**6.556**	**1.726**	**2.617**	**36**	**46.525**
Di cui:						
– costo storico	*35.590*	*8.188*	*2.538*	*15.033*	*226*	***61.575***
– fondo ammortamento	-	*(1.632)*	*(812)*	*(12.416)*	*(190)*	***(15.050)***
Variazione perimetro di consolidamento	47.228	-	-	30	(21)	**47.237**
Investimenti	-	12.728	-	1.519	-	**14.247**
Disinvestimenti	-	-	-	(92)	-	**(92)**
Ammortamenti	-	(307)	(105)	(1.048)	(17)	**(1.477)**
Differenze di cambio	821	810	224	138	2	**1.995**
Saldo al 31 dicembre 2014	**83.639**	**19.787**	**1.845**	**3.164**	**-**	**108.435**
Di cui:						
– costo storico	*83.639*	*21.667*	*2.883*	*17.001*	-	***125.190***
– fondo ammortamento	-	*(1.880)*	*(1.038)*	*(13.837)*	-	***(16.755)***

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Il saldo delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2014 è costituito prevalentemente dagli avviamenti, il cui saldo al 31 dicembre 2014, oltre all'acquisizione delle Società Boncafe descritta nella nota 20.1.1.5, si riferisce prevalentemente alle seguenti transazioni:

- acquisizione nel 2002 della società Meira Oy (Finlandia) a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per Euro 24.000 migliaia (lo stesso valore di avviamento risulta iscritto rispettivamente al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012);
- acquisizione nel 2005 delle attività *retail* della Sara Lee negli Stati Uniti a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per Euro 3.298 migliaia (rispettivamente Euro 2.892 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 2.746 migliaia al 31 dicembre 2012);

- acquisizione nel 2010 tramite la controllata australiana della società Espresso Italia Ltd a fronte della quale risulta iscritto un avviamento pari a Euro 5.020 migliaia (rispettivamente Euro 4.827 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 5.856 migliaia al 31 dicembre 2012).

La voce "marchi, licenze e simili" include principalmente il valore dei marchi:

i) i marchi "Chase & Sanborn", "Chock full o' Nuts", "Hills Bros" e "MJB", detenuti dalla Società MZB USA, pari a circa Euro 6.671 migliaia al 31 dicembre 2014 (rispettivamente Euro 5.872 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 6.138 migliaia al 31 dicembre 2012) che sono considerati a vita utile indefinita e, pertanto, non ammortizzati bensì oggetto di *impairment test* con frequenza almeno annuale;

ii) le famiglie di marchi Puccino's e Segafredo Zanetti Espresso pari ad Euro 2.469 migliaia ed Euro 9.974 migliaia al 31 dicembre 2014, acquisite dalla MZ Industries da parte rispettivamente di Massimo Zanetti Beverage SA e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd in data 25 settembre 2014 per un corrispettivo pari rispettivamente ad Euro 2.500 migliaia e Euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A.

Impairment test

Al termine di ogni esercizio il Gruppo esegue una verifica circa la recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita. Il valore recuperabile delle CGU, cui le singole attività sono state attribuite, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso e/ o del loro *fair value*.

Le CGU identificate ai fini della recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita corrispondono alle seguenti CGU: Segafredo Zanetti, Boncafe, attività gestite negli Stati Uniti, Finlandia, e Regno Unito.

La stima del valore d'uso delle CGU sopramenzionate ai fini dell'*impairment test* si è basato sull'attualizzazione dei dati previsionali delle CGU, determinati sulla base alle seguenti ipotesi:

- le proiezioni del piano industriale, 2015-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 febbraio 2015, ed i flussi di cassa previsionali delle CGUs sono stati determinati dal *management* considerando i livelli di crescita del fatturato e dell'EBITDA basati sia sulle *performance* economico-reddituali passate considerando le azioni strategiche del management, oltre che sulla base delle aspettative future derivate da fonti esterne, ove applicabile. Il piano industriale è stato elaborato dal management del Gruppo sulla base di scenari che considerano gli andamenti di mercato delle macro-aree geografiche in cui il Gruppo opera (USA, Italia, Francia Finlandia Austria Germania e Asia), secondo una logica *bottom-up*. Tali scenari sono stati sviluppati sulla base di elaborazioni interne, oltre che di autorevoli fonti esterne. Il piano industriale riporta, tra l'altro, proiezioni relative alle vendite, agli investimenti, ai margini, nonché all'andamento delle principali variabili di mercato quali: inflazione, tassi di interesse nominali e tassi di cambio. Si precisa che tali proiezioni riflettono le condizioni correnti delle CGU oggetto di valutazione e che i valori utilizzati sono coerenti con le performance storiche del Gruppo e con le aspettative del management in relazione ai citati andamenti attesi dei mercati di riferimento.

A tal fine si riporta di seguito una tabella che pone a confronto l'evoluzione dei volumi di vendita di caffè tostato del Gruppo prevista nel piano industriale 2015-2017 con l'andamento dei volumi di vendita rilevato nel triennio 2012-2014.

Canale di vendita	2012-2014	2015-2017
Mass Market	-1,4%	2,4%
Foodservice	5,4%	3,6%
Private Label	-2,0%	1,4%
Totale	**-1,2%**	**2,0%**
Volumi in tonnellate	375.858	422.467

Per quanto riguarda la domanda di mercato, si rileva un incremento del consumo di caffè a livello mondiale nel triennio 2012-2014 con un CAGR pari al 2,2%. I dati previsionali del consumo di caffè a livello mondiale nel triennio 2015-2017 stimano una crescita pari ad un CAGR del 2,5%. Tali dati in quanto riferiti a consumi globali, non sono necessariamente indicativi degli andamenti dei consumi storici e previsionali nei mercati in cui opera il Gruppo.

La seguente tabella confronta le assunzioni del piano industriale consolidato 2015-2017 relative ai volumi di vendita per ciascuna macro area geografica con i dati previsionali dei mercati di riferimento ricavati da fonti esterne.

(CAGR%)	USA		Italia		Francia		Finlandia		Austria e Germania	
	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato	Gruppo	Mercato
Mass Market	2,0%	0,8%	2,6%	0,7%	2,5%	-0,2%	2,0%	0,3%	3,7%	0,1%
Foodservice	2,0%	3,0%	2,1%	-1,3%	2,2%	-1,2%	3,0%	2,3%	2,4%	-0,5%

In particolare, si rileva che per il canale Private Label, per il quale non sono disponibili dati di mercato, le assunzioni del piano industriale relative agli USA, che rappresentano oltre l'85% dei ricavi registrati dal Gruppo in questo canale, prevedono una crescita pari a circa l'1,3%.

Inoltre, per quanto riguarda l'Asia, il cui peso sui ricavi consolidati del Gruppo è pari a circa il 5% del totale, sono state adottate dalla direzione della Società ipotesi di crescita in linea con le aspettative di mercato di 9,4%. Per quanto riguarda il Regno Unito, il cui peso sui ricavi consolidati del Gruppo è pari a circa l'1% del totale, la crescita utilizzata nel piano industriale è pari a circa il 3,3%.

- i flussi di cassa futuri attesi, rappresentati dal risultato atteso della gestione ordinaria, cui sono sommati gli ammortamenti e dedotti gli investimenti attesi, includono un valore normalizzato ("*terminal value*") impiegato per stimare i risultati futuri oltre l'arco temporale esplicitamente considerato relativo al triennio 2015-2017. Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine pari ("*g rate*"), specifico per ciascuna CGU (pari all'1,5% per la CGU Segafredo Zanetti, al 2,0% per le CGU Stati Uniti, Finlandia e Regno Unito e del 2,7% per la CGU Boncafe), rappresentativo del tasso di inflazione atteso a lungo termine dei paesi nei quali ciascuna CGU opera. Ai fini della stima dell'EBITDA sostenibile nel medio-lungo termine è stato applicato al fatturato (individuato attraverso la crescita del *g rate* applicata al fatturato di ultimo anno di piano) un valore di EBITDA *margin* pari alla marginalità stimata per l'ultimo anno di piano. Gli investimenti annui sono stati stimati individuando l'importo che si ritiene rappresentativo sia degli investimenti normalizzati necessari al mantenimento delle

immobilizzazioni in essere sia degli investimenti fisiologici finalizzati al supporto della crescita organica delle CGUs. Si precisa inoltre, che è stato utilizzata una variazione del capitale circolante netto pari a zero, in linea con l'approccio prevalente nella prassi professionale in ambito di esercizio di impairment test.

- i flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati ad un tasso *weighted average cost of capital* ("**WACC**") ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici dei paesi nei quali ciascuna CGU opera. Il WACC che è stato stimato sulla base delle seguenti assunzioni:
  - il *risk-free rate* adottato è pari alla media dei tassi di rendimento dei titoli di stato a 10 anni per ogni CGU,
  - l'*equity risk premium* utilizzato è pari al 5,5%, tasso medio in linea sia con i risultati delle analisi di lungo periodo relativi ai paesi industrializzati sia con la prassi professionale,
  - il coefficiente *beta* è stato stimato sulla base di un panel di società comparabili quotate operanti nel settore del caffè,
  - il costo del debito di natura finanziaria è stato stimato sulla base del debito medio stimato del medesimo panel di società individuate per la determinazione del coefficiente *beta,*
  - è stato utilizzato un *debt / equity ratio* calcolato sulla base del dato medio espresso da un panel di società comparabili.

Sulla base delle considerazioni illustrate, il valore recuperabile delle singole CGUs al 31 dicembre 2014 risulta superiore al relativo valore contabile. Si precisa, peraltro, che non sono state effettuate svalutazioni negli esercizi precedenti. Si riporta nella seguente tabella il WACC, il g-rate ed il risultato dell'*impairment test* al 31 dicembre 2014.

Al 31 dicembre 2014	Segafredo Zanetti	Attività gestite in Finlandia	Attività gestite in Regno Unito	Attività gestite negli Stati Uniti	Boncafe
Valore recuperabile su valore contabile	223%	180%	269%	132%	174%
WACC	7,6%	6,2%	7,3%	7,2%	8,8%
g-rate	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,7%

Sebbene le ipotesi sul contesto macroeconomico, gli sviluppi nei settori in cui il Gruppo opera, e le stime dei flussi di cassa futuri si ritengono adeguate, variazioni nelle ipotesi o circostanze possono richiedere la modifica dell'analisi sopra illustrata. Una analisi di sensitività dei risultati che valutano le modifiche delle assunzioni di base è stata effettuata per singola CGU, al fine di determinare il valore recuperabile considerando i) un incremento dell'1% (100 basis point) del WACC, ii) una diminuzione del g-rate dell'1% (100 basis point), e iii) una diminuzione del 10% dell'EBITDA. Di seguito si riportano le risultanze delle analisi di sensitività:

Al 31 dicembre 2014	Segafredo Zanetti	Attività gestite in Finlandia	Attività gestite in Regno Unito	Attività gestite negli Stati Uniti	Boncafe
Valore recuperabile su valore contabile (WACC +1%)	191%	145%	226%	110%	149%
Valore recuperabile su valore contabile (g-rate -1%)	194%	146%	228%	111%	151%
Valore recuperabile su valore contabile (EBITDA -10%)	193%	158%	132%	112%	155%

Si precisa, infine, che l'impairment test approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 febbraio 2015 non è stato oggetto di fairness opinion da parte di terzi indipendenti. Si precisa inoltre che ai fini della sua redazione non sono state utilizzate valutazioni redatte da esperti indipendenti.

20.1.1.8 Attività Materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	**Terreni e fabbricati**	**Impianti e macchinari**	**Attrezzature industriali e commerciali ed altri beni**	**Attrezzature bar**	**Attività materiali in corso**	**attività cessate**	**Totale**
Saldo al 1° gennaio 2012	**57.684**	**34.191**	**18.243**	**40.780**	**1.996**	**40.603**	**193.497**
Di cui:							
– costo storico	*75.623*	*87.145*	*55.347*	*123.588*	*1.996*	*60.994*	***404.693***
– fondo ammortamento	*(17.939)*	*(52.954)*	*(37.104)*	*(82.808)*	-	*(20.391)*	***(211.196)***
Variazione perimetro di consolidamento	3.985	12.186	186	-	-	-	**16.357**
Investimenti	218	2.031	5.152	11.728	7.526	781	**27.436**
Disinvestimenti	(109)	(160)	(128)	(527)	(302)	-	**(1.226)**
Ammortamenti	(2.465)	(4.187)	(4.383)	(13.125)	-	(1.871)	**(26.031)**
Riclassifiche	466	5.363	529	71	(6.429)	-	**-**
Differenze di cambio	(543)	(656)	(23)	347	(27)	(3.001)	**(3.903)**
Saldo al 31 dicembre 2012	**59.236**	**48.768**	**19.576**	**39.274**	**2.764**	**36.512**	**206.130**
Di cui:							
– costo storico	*79.160*	*99.835*	*57.443*	*125.469*	*2.764*	*57.920*	***422.591***
– fondo ammortamento	*(19.924)*	*(51.067)*	*(37.867)*	*(86.195)*	-	*(21.408)*	***(216.461)***
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	(7)	(3)	-	(1.637)	**(1.647)**
Investimenti	105	1.332	2.807	11.987	6.859	-	**23.090**
Disinvestimenti	(133)	(93)	(98)	-	(62)	-	**(386)**
Ammortamenti	(2.804)	(4.243)	(4.477)	(13.003)	-	(1.332)	**(25.859)**
Riclassifiche	506	5.693	585	(40)	(6.744)	-	**-**
Differenze di cambio	(814)	(1.394)	(295)	(305)	(120)	(3.758)	**(6.686)**
Saldo al 31 dicembre 2013(*)	**56.096**	**50.063**	**18.091**	**37.910**	**2.697**	**29.785**	**194.642**
Di cui:							
– costo storico	*77.185*	*104.419*	*57.873*	*129.409*	*2.697*	*47.872*	***419.455***
– fondo ammortamento	*(21.089)*	*(54.356)*	*(39.782)*	*(91.499)*	-	*(18.087)*	***(224.813)***
Variazione perimetro di consolidamento	24.681	702	1.114	1.751	124	(30.431)	**(2.059)**
Investimenti	2.390	1.565	3.331	13.141	8.166	692	**29.285**
Disinvestimenti	(24)	(34)	(31)	(432)	30	(130)	**(621)**
Ammortamenti	(3.206)	(4.527)	(4.759)	(13.073)	-	(1.227)	**(26.792)**
Riclassifiche	229	6.547	2.020	89	(8.885)	-	**-**
Differenze di cambio	2.181	4.582	384	117	196	1.311	**8.771**
Saldo al 31 dicembre 2014	**82.347**	**58.898**	**20.150**	**39.503**	**2.328**	**-**	**203.226**
Di cui:							
– costo storico	*112.169*	*122.153*	*63.483*	*138.260*	*2.328*	-	***438.393***
– fondo ammortamento	*(29.822)*	*(63.255)*	*(43.333)*	*(98.757)*	-	-	***(235.167)***

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

La voce include inoltre beni in leasing finanziario per Euro 1.263 migliaia, Euro 476 migliaia ed Euro 327 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

La variazione del perimetro di consolidamento delle attività materiali, ad esclusione delle attività cessate, è riconducibile alle acquisizioni effettuate dal Gruppo nell'esercizio 2014, precedentemente riportate nella nota 20.1.1.5.

Gli investimenti in attrezzature bar si riferiscono principalmente a macchine da caffè, macinatori e prodotti a marchio del Gruppo. Attrezzature bar sono generalmente fornite in comodato d'uso gratuito ai clienti del canale *Foodservice*, principalmente in Italia, Francia, Germania ed Austria. Tali attrezzature hanno natura commerciale e sono volte a fidelizzare la clientela.

20.1.1.9 Investimenti Immobiliari

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	**Terreni**	**Fabbricati**	**Totale**
Saldo al 1° gennaio 2012	**1.019**	**3.814**	**4.833**
Di cui:			
– costo storico	*1.019*	*4.123*	*5.142*
– fondo ammortamento	-	*(309)*	*(309)*
Ammortamenti	-	(103)	(103)
Saldo al 31 dicembre 2012	**1.019**	**3.711**	**4.730**
Di cui:			
– costo storico	*1.019*	*4.123*	*5.142*
– fondo ammortamento	-	*(412)*	*(412)*
Ammortamenti	-	(102)	(102)
Saldo al 31 dicembre 2013(*)	**1.019**	**3.609**	**4.628**
Di cui:			
– costo storico	*1.019*	*4.123*	*5.142*
– fondo ammortamento	-	*(514)*	*(514)*
Ammortamenti	-	(103)	(103)
Saldo al 31 dicembre 2014	**1.019**	**3.506**	**4.525**
Di cui:			
– costo storico	*1.019*	*4.123*	*5.142*
– fondo ammortamento	-	*(617)*	*(617)*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Le immobilizzazioni incluse tra gli investimenti immobiliari includono le proprietà immobiliari a Modena (MO) e Cortina D'Ampezzo (BL) possedute dal Gruppo al fine di conseguire i canoni di locazione dell'investimento.

La Società ritiene che il *fair value* degli Investimenti immobiliari sia sostanzialmente in linea con il valore di bilancio. Il *fair value* degli Investimenti immobiliari detenuti è determinato assumendo che il singolo *asset* sia venduto in una regolare operazione fra operatori di mercato alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato. La determinazione del *fair value*

tiene conto dello stato dei singoli *asset* nonché dei ricavi derivanti dai canoni di locazione correnti e delle altre ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'*asset* alle condizioni di mercato correnti.

20.1.1.10 Crediti verso Clienti Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti	138.759	109.681	126.553
Fondo svalutazione crediti	(18.856)	(18.678)	(19.766)
Crediti delle attività cessate al netto del fondo svalutazione	-	3.500	5.750
Totale crediti verso clienti	**119.903**	**94.503**	**112.537**
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti non correnti	20.025	20.941	21.696
Fondo svalutazione crediti non corrente	(4.946)	(4.390)	(4.599)
Totale crediti verso clienti non correnti	**15.079**	**16.551**	**17.097**
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**134.982**	**111.054**	**129.634**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(In migliaia di Euro)	**Fondo svalutazione crediti corrente**	**Fondo svalutazione crediti non corrente**
Saldo al 1° gennaio 2012	**19.032**	**3.891**
Accantonamento	2.473	2.750
Rilascio	(70)	-
Utilizzo	(1.501)	(2.042)
Differenze di cambio	(168)	-
Saldo al 31 dicembre 2012	**19.766**	**4.599**
Accantonamento	3.033	2.655
Rilascio	(364)	-
Utilizzo	(4.338)	(2.257)
Riclassifica	607	(607)
Differenze di cambio	(26)	-
Saldo al 31 dicembre 2013*	**18.678**	**4.390**
Accantonamento	2.027	2.758
Rilascio	(783)	-
Utilizzo	(1.697)	(2.202)
Differenze di cambio	631	-
Saldo al 31 dicembre 2014	**18.856**	**4.946**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.11 Crediti per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite

La movimentazione netta delle voci in oggetto è dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Saldo al 1° gennaio	**(11.867)**	**(11.215)**	**(7.612)**
Di cui:			
– crediti per imposte anticipate	*10.704*	*9.607*	*8.733*
– imposte differite passive	*(22.571)*	*(20.822)*	*(16.345)*
Effetto a conto economico separato	(2.560)	(2.222)	(1.577)
Effetto a conto economico complessivo	(538)	178	276
Variazione perimetro di consolidamento	2.245	189	(2.656)
Effetto a conto economico separato delle attività cessate	502	567	(352)
Differenze di cambio	(986)	636	706
Saldo al 31 dicembre	**(13.204)**	**(11.867)**	**(11.215)**
Di cui:			
– crediti per imposte anticipate	*10.311*	*10.704*	*9.607*
– imposte differite passive	*(23.515)*	*(22.571)*	*(20.822)*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

I crediti per imposte anticipate si riferiscono principalmente ad accantonamenti a fondi obsolescenza, svalutazione crediti e fondi rischi che saranno deducibile fiscalmente solo quando la perdita diventerà certa, mentre le passività per imposte differite sono prevalentemente relative a attività materiali e immateriali per i quali il valore deducibile ai fini fiscali è inferiore al relativo valore contabile.

20.1.1.12 Altre Attività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Obbligazioni possedute sino alla scadenza	-	10.000	10.000
Depositi cauzionali	2.120	1.698	2.934
Crediti finanziari non correnti	-	1.652	660
Altre attività non correnti	3.401	2.488	1.498
Partecipazioni in altre società	-	4.000	4.000
Altre attività non correnti delle attività cessate	-	106	1.233
Totale altre attività non correnti	**5.521**	**19.944**	**20.325**
Crediti finanziari	592	19.083	7.689
Anticipi a fornitori ed altri	8.230	6.403	4.972
Altri crediti tributari	2.664	3.333	4.478
Contratti derivati attivi sui tassi di cambio	1.034	-	-
Altre attività correnti	6.522	2.674	3.571
Altre attività correnti delle attività cessate	-	7.034	8.090
Totale altre attività correnti	**19.042**	**38.527**	**28.800**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Le attività possedute sino alla scadenza includono Euro 10.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012 relativi alla quota capitale dei titoli obbligazionari con scadenza originaria in un'unica soluzione a gennaio 2015 emessi dalla parte correlata Doge S.p.A. che maturavano interessi al tasso ufficiale di riferimento BCE in vigore il 1° gennaio di ogni anno maggiorato dello 0,66%. In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato tali titoli obbligazionari immediatamente rimborsabili e, pertanto, in data 30 settembre 2014 si è avuta l'estinzione anticipata dei titoli. Si veda anche nota 20.1.1.32 "Transazioni con Parti Correlate".

La voce partecipazioni in altre società pari ad Euro 4.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012 si riferiva alla partecipazione di minoranza detenuta nella società Bologna 2010 SpA, società che deteneva circa il 95% nel capitale sociale della società di calcio professionistico Bologna F.C. 1909 S.p.A., ceduta in data 27 giugno 2014 dalla Società alla Parte Correlata Doge S.p.A. per un corrispettivo pari al valore di carico della partecipazione.

Le attività per contratti derivati si riferiscono alla valutazione degli strumenti che, alle date di riferimento, hanno un *fair value* positivo. Ulteriori dettagli sono riportati nella nota 20.1.1.3 "Stima del *fair value*".

I crediti finanziari correnti al 31 dicembre 2013 e 2012 si riferiscono principalmente a finanziamenti a breve termine concessi a MZ Industries (Euro 16.583 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 7.068 migliaia 2012) estinti nel corso dell'esercizio 2014. Si veda anche nota 20.1.1.32 "Transazioni con Parti Correlate".

La voce "Altre attività correnti" include i riaddebiti di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014 (zero al 31 dicembre 2013 e 2012) relativi a i) costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) e ii) costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione delle Società Boncafe (Euro 1.001 migliaia).

20.1.1.13 Rimanenze

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Materie prime e di consumo	71.306	51.566	58.184
Prodotti finiti	64.202	54.196	53.386
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.794	2.272	3.243
Rimanenze delle attività cessate	–	32.792	37.075
Totale	**139.302**	**140.826**	**151.888**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza, pari a Euro 914 migliaia, Euro 821 migliaia ed Euro 1.454 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Gli accantonamenti a tale fondo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ammontano rispettivamente a Euro 31 migliaia, Euro 10 migliaia ed Euro 914 migliaia.

20.1.1.14 Disponibilità Liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Depositi bancari e postali	17.657	19.100	26.791
Denaro e altri valori in cassa	645	756	783
Totale disponibilità liquide	**18.302**	**19.856**	**27.574**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Nella seguente tabella si riportano le disponibilità liquide del Gruppo per valuta al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Disponibilità liquide in Euro	7.193	11.646	5.544
Disponibilità liquide in USD	1.114	2.977	15.557
Disponibilità liquide in Bath	1.423	–	–
Disponibilità liquide in Ringgit	2.379	–	–
Disponibilità liquide in altre valute	6.193	5.233	6.473
Totale disponibilità liquide	**18.302**	**19.856**	**27.574**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.15 Patrimonio Netto

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 28.000 migliaia.

In data 15 luglio 2014 l'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in forma straordinaria, ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie ed un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quinto comma del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 150.000 migliaia, mediante emissione di massime n. 44.117.647 nuove azioni ordinarie al servizio dell'offerta globale finalizzata all'ammissione delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Altre Riserve e Utili portati a nuovo

Le voci "Altre Riserve" e "Utili portati a nuovo" risultano dettagliate come segue:

(In migliaia di Euro)	Riserva legale	Riserva statutaria	Riserva di rivalutazione	Riserva cash flow hedge	Net investment hedge	Riserva di traduzione	Altre riserve	Riserva Attuariale	Riserve diverse utili a nuovo	Utili portati a nuovo
Al 1° gennaio 2012	**3.408**	**56.890**	**11.414**	**257**	**-**	**(904)**	**71.065**	**51**	**130.388**	**130.439**
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – lordo	-	-	-	(754)	-	-	**(754)**	-	-	**-**
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – effetto fiscale	-	-	-	203	-	-	**203**	-	-	**-**
Perdita attuariale per benefici a dipendenti – lordo	-	-	-	-	-	-	**-**	(227)	-	**(227)**
Perdita attuariale per benefici a dipendenti – effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	**-**	62	-	**62**
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	(5.985)	**(5.985)**	-	-	**-**
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	**-**	-	9.487	**9.487**
Altri movimenti	-	-	-	42	-	-	**42**	-	(276)	**(276)**
Riclassifiche	160	3.021	-	-	-	-	**3.181**	-	(3.181)	**(3.181)**
Al 31 dicembre 2012	**3.568**	**59.911**	**11.414**	**(252)**	**-**	**(6.889)**	**67.752**	**(114)**	**136.418**	**136.304**
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – lordo	-	-	-	(544)	-	-	**(544)**	-	-	**-**
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – effetto fiscale	-	-	-	209	-	-	**209**	-	-	**-**
Utile attuariale per benefici a dipendenti – lordo	-	-	-	-	-	-	**-**	110	-	**110**
Utile attuariale per benefici a dipendenti – effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	**-**	(29)	-	**(29)**
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	(11.488)	**(11.488)**	-	-	**-**
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	**-**	-	7.106	**7.106**
Cessione di Segafredo Zanetti World Wide SpA	-	-	-	-	-	-	**-**	-	6.167	**6.167**
Acquisizione del 15,80% della Segafredo Zanetti SpA	-	-	-	-	-	-	**-**	-	(16.439)	**(16.439)**
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	**-**	-	(1.401)	**(1.401)**
Riclassifiche	68	1.300	-		-	-	**1.368**	-	(1.368)	**(1.368)**
Al 31 dicembre 2013(*)	**3.636**	**61.211**	**11.414**	**(587)**	**-**	**(18.377)**	**57.297**	**(33)**	**130.483**	**130.450**
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – lordo	-	-	-	1.375	-	-	**1.375**	-	-	**-**
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – effetto fiscale	-	-	-	(622)	-	-	**(622)**	-	-	**-**
Perdita attuariale per benefici a dipendenti – lordo	-	-	-	-	-	-	**-**	(295)	-	**(295)**
Perdita attuariale per benefici a dipendenti – effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	**-**	81	-	**81**
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	(6.745)	12.191	**5.446**	-	-	**-**
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	**-**	-	12.688	**12.688**
Scissione green coffee	-	(12.486)	-	370	-	9.249	**(2.867)**	-	(20.444)	**(20.444)**
Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti SpA	-	-	-	-	-	-	**-**	-	(6.293)	**(6.293)**
Riclassifiche	106	2.019	-	-	-	-	**2.125**	-	(2.125)	**(2.125)**
Al 31 dicembre 2014	**3.742**	**50.744**	**11.414**	**536**	**(6.745)**	**3.063**	**62.754**	**(247)**	**114.309**	**114.062**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Le operazioni straordinarie concluse nel 2014 riguardano l'Operazione di Scissione Parziale Proporzionale della Società descritta nella nota 20.1.1.2.2 nonché l'acquisizione della restante quota di minoranza del 3,15% nella Segafredo Zanetti S.p.A. detenuta dalla parte correlata Doge S.p.A. effettuata in data 29 luglio 2014 per un corrispettivo pari a Euro 7.718 migliaia e costi accessori determinato sulla base di perizia redatta da un valutatore.

Le operazioni straordinarie concluse nel 2013 riguardano la vendita del 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti WorldWide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti per un corrispettivo di Euro 9.800 migliaia, determinato sulla base del valore contabile della partecipazione al momento della cessione, e l'acquisizione della partecipazione di minoranza, pari al 15,80% del capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., dal Dott. Massimo Zanetti per un corrispettivo di Euro 23.664 migliaia e costi accessori, determinato sulla base di perizia redatta dal valutatore Rag. Luca Boccanegra.

20.1.1.16 Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti a lungo termine	23.038	91.177	40.580	154.795
Finanziamenti a breve termine	77.550	–	–	77.550
Anticipazioni ricevute da factor e banche	13.158	–	–	13.158
Finanziamenti da parti correlate	2.728	13.563	–	16.291
Passività finanziaria per leasing	30	256	155	441
Totale	**116.504**	**104.996**	**40.735**	**262.235**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2013(*)**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti a lungo termine	13.452	77.405	–	90.857
Finanziamenti a breve termine	57.230	–	–	57.230
Anticipazioni ricevute da factor e banche	18.954	–	–	18.954
Finanziamenti da parti correlate	13.863	–	–	13.863
Passività finanziaria per leasing	27	123	109	259
Passività finanziarie delle attività cessate	59.595	–	–	59.595
Totale	**163.121**	**77.528**	**109**	**240.758**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2012**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti a lungo termine	28.255	75.976	200	104.431
Finanziamenti a breve termine	71.234	–	–	71.234
Anticipazioni ricevute da factor e banche	10.468	–	–	10.468
Passività finanziaria per leasing	51	184	360	595
Passività finanziarie delle attività cessate	62.829	–	–	62.829
Totale	**172.837**	**76.160**	**560**	**249.557**

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti in essere:

#	Tasso di interesse	Anno di erogazione	Importo originario *(in migliaia)*	Al 31 dicembre		
				2014	2013(*)	2012
				(In migliaia di Euro)		
	denominati in Euro					
a)	Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	20.849	23.775	-
a)	Euribor 6M + 1,45%	2005	70.000	-	-	20.701
b)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	13.930	15.926	-
b)	Euribor 6M + 1,50%	2010	20.000	-	-	18.441
c)	Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	9.715	11.944	-
c)	Euribor 3M + 1,35%	2010	15.000	-	-	7.645
d)	Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	7.960	10.408	12.738
e)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	6.965	7.977	-
e)	Euribor 6M + 0,85%	2007	20.000	-	-	11.961
f)	Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	4.397	-	-
g)	Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	3.750	-	-
h)	Euribor 3M + 1,50%	2010	5.000	-	859	2.548
i)	Euribor 6M + 0,95%	2010	20.000	-	-	3.984
	Altri finanziamenti			1.425	1.272	1.272
			subtotale	**68.991**	**72.161**	**79.290**
	denominati in US Dollaro					
j)	Libor 3M +2,5% / + 4,25%	2014	82.700	67.476	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2014	22.718	18.328	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2012	30.000	-	18.696	21.728
a)	Libor 6M + 1,45%	2005	15.000	-	-	3.413
			subtotale	**85.804**	**18.696**	**25.141**
Totale				**154.795**	**90.857**	**104.431**
– di cui non corrente				*131.757*	*77.405*	*76.176*
– di cui corrente				*23.038*	*13.452*	*28.255*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Si segnala che nei periodi oggetto di analisi i finanziamenti vincolano il Gruppo al rispetto di taluni parametri societari e finanziari, che risultano rispettati al 31 dicembre 2014, 2013 ed 2012 e, pertanto, non vi sono eventi di inadempimento (cd. *events of default*).

Alcuni contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari (c.d. *financial covenants*), e/o obblighi di fare e non fare, inclusi obblighi di non costituire garanzie reali o personali (c.d. *negative pledges*), e ipotesi di inadempimento incrociato (c.d. cross-default) tipici della prassi internazionale, in capo alle società debitrici:

- *parametri* finanziari (cd. *financial covenants*): includono l'obbligo per le società del Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari (quali l'indebitamento netto del Gruppo rapportato alla redditività consolidata; la redditività consolidata agli oneri finanziari e l'indebitamento finanziario al patrimonio netto) e comportano variazioni del tasso di interesse al verificarsi di determinate condizioni. In caso di mancato rispetto degli indici, sopra menzionati, le società del Gruppo possono non essere chiamato al pagamento del debito residuo;

- *limitazioni alla facoltà di concedere garanzie (cd. negative pledge)*: le clausole comportano la facoltà per gli istituti finanziari di richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti principalmente stabilendo limiti alla possibilità per le società del Gruppo a costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei finanziatori e variare l'azionariato di riferimento che detiene il controllo del Gruppo;
- ipotesi di inadempimento incrociato (cd. *cross-default*)*:* tale clausola, ove presente nei contratti di finanziamento (come di seguito indicato), prevede che nel caso in cui sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dai contratti di finanziamento, tale inadempimento determina un inadempimento degli stessi contratti di finanziamento.

Si segnala inoltre che il Gruppo ricorre all'utilizzo di *interest rate swap* per coprirsi dalle fluttuazione dei tassi di interesse. Tuttavia tali strumenti non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Si veda la nota 20.1.1.3 "Rischio tasso di interesse" per ulteriori dettagli.

La voce "anticipazioni ricevute da factor e banche" si riferisce alle anticipazioni concesse dalla società di *factoring* o dagli istituti di credito a fronte di crediti verso clienti ceduti nell'esercizio che non rispettano i criteri per l'eliminazione contabile delle attività finanziarie principalmente in Italia.

Al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario del Gruppo è rappresentato per circa il 45% da finanziamenti accesi in Euro (79% e 76% rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 2012) e per il restante 55% da finanziamenti accesi in USD (21% e 24% rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 2012).

In data 2 luglio il Gruppo ha stipulato un contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI per un importo complessivo pari a USD 82.700 migliaia finalizzato all'acquisizione delle società Boncafe.

Nel corso del 2013 e 2014 sono state riviste le principali condizioni (scadenze, importo rate e costi) dei finanziamenti in essere con Monte dei Paschi Siena S.p.A., Société Européenne de Banque SA e UBI Banca e BB&T Capital Markets.

Si rinvia a quanto riportato nella nota 20.1.1.32 "Transazioni con Parti Correlate" per informazioni relative alla voce "Finanziamenti da Parti Correlate".

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
		2014	**2013(*)**	**2012**
A	Cassa	(645)	(756)	(783)
B	Altre disponibilità liquide	(17.657)	(19.100)	(26.791)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(18.302)**	**(19.856)**	**(27.574)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(592)**	**(19.083)**	**(7.689)**
F	Debiti finanziari correnti	90.708	135.779	144.531
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	23.038	13.452	28.255
H	Altri debiti finanziari correnti	2.758	13.890	51
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**116.504**	**163.121**	**172.837**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**97.610**	**124.182**	**137.574**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	131.757	77.405	76.176
L	Obbligazioni emesse	-	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	13.974	232	544
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**145.731**	**77.637**	**76.720**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**243.341**	**201.819**	**214.294**
– di cui con terzi		*227.050*	*206.597*	*221.731*
– di cui con parti correlate		*16.291*	*(4.778)*	*(7.437)*
– di cui relativo ad attività operative		*243.341*	*144.489*	*157.482*
– di cui relativo ad attività cessate		-	*57.330*	*56.812*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.17 Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per i dipendenti delle società del Gruppo in Italia.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Saldo al 1° gennaio	**7.794**	**7.445**	**7.226**
Service cost	967	527	233
Interessi sull'obbligazione	105	134	146
Utilizzi per indennità corrisposte e anticipazioni	(211)	(36)	(426)
Variazione del perimetro di consolidamento	782	(159)	-
Perdita/(utile) attuariale	306	(117)	266
Saldo al 31 dicembre	**9.743**	**7.794**	**7.445**
di cui			
– attività operative	*9.743*	*7.794*	*7.286*
– attività cessate	-	-	*159*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Le assunzioni attuariali di calcolo ai fini della determinazione dei piani pensionistici con benefici definiti dettagliate nella seguente tabella:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013**	**2012**
Assunzioni economiche			
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	2,83%	4,18%	3,94%
Assunzioni demografiche			
Probabilità di dimissioni	5,02%	5,21%	5,65%
Probabilità di anticipazioni	1,17%	1,88%	2,06%

Le assunzioni demografiche sono basate su attese attuariali, in accordo con dati statistici di settore, rilevanti e pubblicati, nei paesi in cui opera il Gruppo, applicate sulla media del personale in forza nei periodi.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* relativa ai piani pensionistici con benefici definiti effettuata sulla base dei cambiamenti nelle principali assunzioni.

(In migliaia di Euro)	**Modifiche nelle assunzioni**	**Impatto sulla passività per**			
		Incremento delle assunzioni	**decremento delle assunzioni**	**Incremento delle assunzioni**	**decremento delle assunzioni**
		al 31 dicembre 2014		**al 31 dicembre 2013**	
Assunzioni economiche					
Tasso d'inflazione	0,50%	91	(92)	92	(86)
Tasso di attualizzazione	0,50%	(155)	161	(136)	148
Assunzioni demografiche					
Probabilità di dimissioni	0,50%	9	(13)	26	(23)
Probabilità di anticipazioni	0,50%	9	(13)	26	(23)

La *sensitivity* sopra riportata è effettuata sulla base di cambiamenti nelle singole assunzioni, mantenendo inalterate le altre, sebbene nella pratica eventuali cambiamenti in un'assunzione generalmente possono riflettersi anche nell'altre per effetto di potenziali correlazioni. Le *sensitivity* sopra riportate sono state calcolate utilizzando la medesima metodologia (*projected unit credit method*) utilizzata per definire la valutazione della passività iscritta nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

Attraverso i propri piani pensionistici a benefici definiti, il Gruppo è esposto a taluni rischi, i più significativi dei quali sono descritti di seguito.

Rischio del tasso di interesse

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso di sconto determinato utilizzando il tasso di *high quality corporate bond*. Un decremento nel tasso di sconto si tradurrebbe in un incremento della passività.

Probabilità di dimissioni ed anticipazioni

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando la miglior stima di dimissioni ed anticipazioni. Un incremento del tasso di dimissioni ed anticipazioni si tradurrebbe in un incremento della passività.

Si riportano nella tabella seguente gli esborsi di cassa non attualizzati e previsti negli esercizi futuri relativamente ai benefici ai dipendenti.

(In migliaia di Euro)	Entro 12 mesi	Tra 1 e 2 anni	Tra 2-5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2014	1.009	759	2.455	6.113	**10.335**
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2013	714	787	2.100	5.108	**8.709**

Con riferimento al "*multiemployer plan*", piano a contribuzione definita, stipulato dalla controllata americana, si segnala che nel caso di abbandono del piano, la società potrebbe comunque essere tenuta a contribuire per la parte di benefici già maturati. In particolare, sulla base delle informazioni disponibili, si stima che l'abbandono del piano comporterebbe una passività pari a circa Euro 8.650 migliaia. Tale importo non è riflesso in bilancio in quanto l'abbandono del piano non è considerato dall'Emittente come un evento probabile.

20.1.1.18 Altri Fondi Non Correnti

La movimentazione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Fondo per trattamento quiescenza agenti	Altri fondi rischi	Altri fondi rischi delle attività cessate	Totale
Al 1° gennaio 2012	**1.395**	**1.268**	**1.570**	**4.233**
Accantonamenti	117	818	98	1.033
Utilizzi	(105)	(201)	(57)	(363)
Rilasci	-	(23)	(974)	(997)
Differenze di cambio	(20)	(10)	(100)	(130)
Al 31 dicembre 2012	**1.387**	**1.852**	**537**	**3.776**
Accantonamenti	392	310	216	918
Utilizzi	(107)	(926)	(85)	(1.118)
Rilasci	-	(661)	(447)	(1.108)
Differenze di cambio	(28)	23	(54)	(59)
Al 31 dicembre 2013(*)	**1.644**	**598**	**167**	**2.409**
Variazioni di perimetro	-	-	(88)	(88)
Accantonamenti	198	463	87	748
Utilizzi	-	(261)	-	(261)
Rilasci	(163)	(185)	(167)	(515)
Differenze di cambio	2	(5)	1	(2)
Al 31 dicembre 2014	**1.681**	**610**	**-**	**2.291**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a diversi rischi di natura legale. In particolare, il Gruppo è stato sanzionato per Euro 3.400 migliaia dall'autorità antitrust tedesca (Bundeskartellamt) per asserite pratiche commerciali scorrette nella determinazione dei propri prezzi di vendita, contro cui è ricorso in appello. L'esito avverso del procedimento potrebbe causare il pagamento di oneri non coperti aventi, pertanto, effetti sulla situazione finanziare e sui risultati del Gruppo.

20.1.1.19 Altre Passività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Contratti derivati sui tassi d'interesse	1.863	2.232	2.110
Contratti di garanzia finanziaria non correnti	1.568	1.568	1.568
Altre passività non correnti	747	289	703
Altre passività non correnti delle attività cessate	-	4	68
Totale altre passività non correnti	**4.178**	**4.093**	**4.449**
Debiti verso il personale	7.309	7.384	6.111
Debiti verso istituti di previdenza	4.274	3.960	3.842
Altri debiti tributari	4.208	3.862	3.674
Contratti di garanzia finanziaria correnti	1.729	2.444	2.444
Anticipi da clienti	15.900	1.997	2.350
Debiti verso agenti	1.271	969	1.116
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	493	242
Contratti derivati sui tassi d'interesse	372	475	1.754
Altre passività correnti	6.024	2.935	2.809
Altre passività correnti delle attività cessate	-	1.280	1.829
Totale altre passività correnti	**41.087**	**25.799**	**26.171**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 20.1.1.3 "Stima del *fair value*".

La voce "Contratti di garanzia finanziaria" si riferisce agli effetti della contabilizzazione della garanzia finanziaria prestata dal Gruppo in favore di Claris Factor S.p.A. per finanziamenti erogati da quest'ultima a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tale garanzia si inserisce in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con clienti, principalmente esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati da Claris Factor S.p.A. ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano a Euro 19.112 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 21.925 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 24.569 migliaia al 31 dicembre 2012). Il Gruppo monitora costantemente il rimborso di tali finanziamenti assistiti da garanzia, per valutare la propria esposizione. Per ulteriori informazioni sulla garanzia in oggetto si rinvia alla Sezione Pima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

La voce "anticipi da clienti" pari ad Euro 15.900 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 1.997 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 2.350 migliaia al 31 dicembre 2012) include per Euro 14.133 migliaia gli anticipi corrisposti da un importante cliente del Private Label negli USA per l'acquisto del caffè verde.

Nella voce "Altre passività correnti" pari ad Euro 6.024 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 2.935 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 2.809 migliaia al 31 dicembre 2012), sono inclusi Euro 2.450 migliaia relativi all'aggiustamento di prezzo dell'acquisizione delle Società Boncafe per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, da corrispondere nel 2015.

20.1.1.20 Ricavi

La voce ricavi si riferisce principalmente alla vendita di prodotti e risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	(**)	**2013(*)**	(**)	**2012**	(**)
Vendita di caffè tostato	690,031	88.3%	675,053	89.3%	778,104	90.4%
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	44,113	5.6%	39,532	5.2%	38,753	4.5%
Vendita di macchine da caffè	20,221	2.6%	13,996	1.9%	14,801	1.7%
Ricavi da rete di caffetterie	9,238	1.2%	9,879	1.3%	12,069	1.4%
Altri ricavi	17,852	2.3%	17,077	2.3%	16,996	2.0%
Totale	**781,455**	**100.0%**	**755,537**	**100.0%**	**860,723**	**100.0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).
(**) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per canale di vendita:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	(**)	**2013(*)**	(**)	**2012**	(**)
Mass Market	287,079	36.7%	284,500	37.7%	316,125	36.7%
Foodservice	170,153	21.8%	160,891	21.3%	162,636	18.9%
Private Label	276,912	35.4%	269,194	35.6%	338,096	39.3%
Altro	47,311	6.1%	40,952	5.4%	43,866	5.1%
Totale	**781,455**	**100.0%**	**755,537**	**100.0%**	**860,723**	**100.0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).
(**) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	**(**)**	**2013(*)**	**(**)**	**2012**	**(**)**
USA	364,904	46.7%	363,425	48.1%	436,444	50.7%
Italia	87,051	11.1%	86,071	11.4%	87,732	10.2%
Francia	88,533	11.3%	87,910	11.6%	103,720	12.1%
Finlandia	76,115	9.7%	70,429	9.3%	80,375	9.3%
Germania & Austria	42,734	5.5%	41,384	5.5%	41,907	4.9%
Altri paesi	122,118	15.7%	106,318	14.1%	110,545	12.8%
Totale	**781,455**	**100.0%**	**755,537**	**100.0%**	**860,723**	**100.0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).
(**) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.3 del Prospetto.

20.1.1.21 Altri Proventi

La voce altri proventi include prevalentemente i proventi connessi ai contratti di locazione. Inoltre, con riferimento all'esercizio 2012, tale voce include Euro 4.370 migliaia relativi alla differenza negativa (*badwill*) risultante dall'acquisizione del ramo di azienda dalla Sara Lee Corporation in Moonachie, New Jersey; si veda la nota 20.1.1.5 per ulteriori dettagli.

20.1.1.22 Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Acquisti di materie prime	353.746	349.243	445.489
Acquisti di prodotti finiti	61.111	58.688	65.539
Acquisti imballi e altri	46.799	44.388	47.487
Totale	**461.656**	**452.319**	**558.515**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.23 Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Pubblicità e promozioni	28.938	27.113	26.059
Trasporti	22.756	20.539	21.669
Commissioni agenti ed altri	18.938	18.372	19.969
Manutenzione, riparazione e assistenza	13.388	14.037	14.279
Affitti e noleggi	11.583	13.855	14.683
Utenze	12.655	12.472	12.638
Spese viaggio e carburanti	8.563	9.810	10.688
Consulenze e collaborazioni	8.130	8.340	8.723
Lavoratori interinali	3.313	3.953	5.941
Assicurazioni	2.508	2.379	2.019
Lavorazioni esterne	3.551	2.183	2.326
Altre prestazioni	10.939	12.346	12.969
Totale	**145.262**	**145.399**	**151.963**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.24 Costi per il Personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Salari e stipendi	82.737	76.310	74.132
Oneri sociali	16.257	15.415	15.193
Compensi agli amministratori	3.043	2.517	2.265
Contributi a fondi pensionistici	1.887	1.722	1.170
Altri costi relativi al personale	1.947	1.978	2.275
Totale	**105.871**	**97.942**	**95.035**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Di seguito si riporta il numero medio e numero puntuale dei dipendenti del Gruppo:

(In unità)	Numeri medio di dipendenti per l'anno			Numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**	**2014**	**2013(*)**	**2012**
Dirigenti	102	89	84	113	91	87
Quadri ed impiegati	1.368	1.043	1.041	1.661	1.074	1.012
Operai	1.112	1.009	901	1.183	1.041	976
Totale	**2.582**	**2.141**	**2.026**	**2.957**	**2.206**	**2.075**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.25 Altri Costi Operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Imposte e tasse indirette	3.304	3.172	3.087
Altri costi	2.367	2.381	2.556
Accantonamenti / (rilasci) per rischi ed oneri	278	(351)	795
Totale	**5.949**	**5.202**	**6.438**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.26 Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Ammortamento delle attività materiali	25.565	24.527	24.160
Ammortamento delle attività immateriali	1.460	1.171	1.133
Ammortamento degli investimenti immobiliari	103	102	103
Svalutazione crediti	4.002	5.324	5.153
Totale	**31.130**	**31.124**	**30.549**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.27 Proventi ed Oneri Finanziari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Interessi passivi	8.964	6.359	7.669
Perdite /(Utili) nette su cambi	568	1.832	84
Oneri / (Proventi) netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	(472)	(1.157)	(4)
Altri oneri finanziari	1.361	1.350	1.064
Totale oneri finanziari	**10.421**	**8.384**	**8.813**
Proventi finanziari	(411)	(549)	(621)
Totale oneri finanziari netti	**10.010**	**7.835**	**8.192**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.28 Imposte sul Reddito

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Imposte correnti	8.530	7.011	5.350
Imposte differite	2.560	2.222	1.577
Totale	**11.090**	**9.233**	**6.927**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico rispetto all'onere fiscale effettivo.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Utile prima delle imposte	27.484	20.811	20.091
Imposte teoriche	**7.558**	**5.723**	**5.525**
Effetto aliquote locali	1.012	1.364	1.989
IRAP	1.114	986	810
Plusvalenza non imponibile	-	-	(1.652)
Differenze permanenti e partite minori	1.406	1.160	255
Imposte sul reddito	**11.090**	**9.233**	**6.927**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.29 Perdite relative ad Attività Cessate

Le perdite relative ad attività cessate sono pari ad Euro 3.538 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 4.134 migliaia nel 2013 ed Euro 4.026 migliaia nel 2012).

Tali perdite includono rispettivamente per Euro 3.538 migliaia, Euro 4.134 migliaia ed Euro 1.994 migliaia i risultati relativi al business del *green coffee* negli esercizi 2014, 2013 e 2012, evidenziati separatamente per effetto della Operazione di Scissione Parziale Proporzionale della Società, la cui efficacia giuridica decorre dal 1 dicembre 2014. La contribuzione del business del *green coffee* nel 2014 è relativa al periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 ed il 30 novembre 2014.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2012 la società Segafredo Zanetti Portugal S.A. ha posto in essere una riorganizzazione di talune attività e passività detenute in Spagna. I risultati relativi alle attività oggetto di tale riorganizzazione pari ad Euro 2.032 migliaia sono stati evidenziati nella riga perdite relative ad attività cessate nell'esercizio 2012.

20.1.1.30 Utile per Azione

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile per azione.

(in migliaia di Euro, se non specificato diversamente)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Numero medio delle azioni ordinarie	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	12.688	7.106	9.487
– di cui utile dell'esercizio delle attività operative	*16.226*	*11.240*	*13.513*
– di cui perdite relative ad attività cessate	*(3.538)*	*(4.134)*	*(4.026)*
Utile per azione base / diluito (in Euro)	**0,45**	**0,25**	**0,34**
– da attività operative	*0,58*	*0,40*	*0,48*
– da attività cessate	*(0,13)*	*(0,15)*	*(0,14)*

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

L'utile per azione base per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 2013 ed 2012 risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

20.1.1.31 Impegni

Impegni all'acquisto di attività materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi e con parti correlate alla data del 31 dicembre 2014 non ancora riflessi in bilancio si riferiscono a contratti di acquisto di caffè verde ed ammontano a Euro 90.574 migliaia (rispettivamente Euro 76.682 migliaia ed Euro 73.888 migliaia al 31 di cembre 2013 e 2012).

Di seguito sono riportati gli ammontari relativi a impegni futuri su contratti di leasing operativo non cancellabili in essere al 31 dicembre 2014.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre**		
	2014	**2013(*)**	**2012**
Entro 12 mesi	5.273	7.078	7.352
Fra 1 e 5 anni	15.318	20.262	21.272
Oltre 5 anni	18.721	19.889	22.150
Totale	**39.312**	**47.229**	**50.774**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

20.1.1.32 Transazioni con Parti Correlate

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate generalmente a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia

che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

- compravendita di caffè verde;
- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;
- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

Il Gruppo intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- MZ Industries o il Dott. Massimo Zanetti che controllano direttamente o indirettamente la Società ("**Controllanti**");
- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti ("**Società sotto comune controllo**"); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e in particolare i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società ("**Alta direzione**").

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico						
Ricavi						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.807	-	**1.807**	781.455	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	2.193	-	**2.193**	755.537	**0,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	2.578	-	**2.578**	860.723	**0,3%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	169.764	-	**169.764**	461.656	**36,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	146.395	-	**146.395**	452.319	**32,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	185.234	-	**185.234**	558.515	**33,2%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	108	-	**108**	145.262	**0,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	1.250	5.595	-	**6.845**	145.399	**4,7%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.250	5.902	-	**7.152**	151.963	**4,7%**
Costi per il personale						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	2.754	**2.754**	105.871	**2,6%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	-	2.121	**2.121**	97.942	**2,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	1.926	**1.926**	95.035	**2,0%**
Proventi finanziari						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	107	-	**107**	411	**26,0%**

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	248	-	**248**	549	**45,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	186	-	**186**	621	**30,0%**
Oneri finanziari						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	1.127	-	**1.127**	10.421	**10,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	**-**	8.384	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	8.813	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria						
Altre attività non correnti						
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	**-**	5.521	**0,0%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	11.652	-	**11.652**	19.944	**58,4%**
Al 31 dicembre 2012	-	10.660	-	**10.660**	20.325	**52,4%**
Crediti verso clienti						
Al 31 dicembre 2014	-	561	-	**561**	119.903	**0,5%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	477	-	**477**	94.503	**0,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	31	-	**31**	112.537	**0,0%**
Altre attività correnti						
Al 31 dicembre 2014	3.193	82	-	**3.275**	19.042	**17,2%**
Al 31 dicembre 2013(*)	16.583	2.140	-	**18.723**	38.527	**48,6%**
Al 31 dicembre 2012	7.068	369	-	**7.437**	28.800	**25,8%**
Finanziamenti non correnti						
Al 31 dicembre 2014	-	13.563	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	**-**	77.637	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	76.720	**0,0%**
Finanziamenti correnti						
Al 31 dicembre 2014	959	1.769	-	**2.728**	116.504	**2,3%**
Al 31 dicembre 2013(*)	13.863	-	-	**13.863**	163.121	**8,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	172.837	**0,0%**
Debiti verso fornitori						
Al 31 dicembre 2014	-	23.365	-	**23.365**	92.576	**25,2%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	84	-	**84**	63.336	**0,1%**
Al 31 dicembre 2012	-	3	-	**3**	75.494	**0,0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 dicembre 2014	-	79.357	-	**79.357**	98.469	80,6%
Al 31 dicembre 2013(*)	-	143.892	-	**143.892**	165.817	86,8%
Al 31 dicembre 2012	-	144.550	-	**144.550**	169.119	85,5%
Impegni						
Al 31 dicembre 2014	-	84.645	-	**84.645**	90.574	93,5%
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	**-**	76.682	0,0%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	**-**	73.888	0,0%

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Controllanti

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Controllanti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	MZ Industries	Dott. Zanetti	Totale controllanti	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico					
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	**-**	145.262	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	1.250	-	**1.250**	145.399	0,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.250	-	**1.250**	151.963	0,8%
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria					
Altre attività correnti					
Al 31 dicembre 2014	3.193	-	**3.193**	19.042	16,8%
Al 31 dicembre 2013(*)	16.583	-	**16.583**	38.527	43,0%
Al 31 dicembre 2012	7.068	-	**7.068**	28.800	24,5%
Finanziamenti correnti					
Al 31 dicembre 2014	-	959	**959**	116.504	0,8%
Al 31 dicembre 2013(*)	-	13.863	**13.863**	163.121	8,5%
Al 31 dicembre 2012	-	-	**-**	172.837	0,0%

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

MZ Industries

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con *MZ Industries* si riferiscono a:

(i) *royalties* addebitate da MZ Industries al Gruppo, in forza di un contratto di licenza sottoscritto in data 31 marzo 2004 tra Massimo Zanetti Beverage SA ed MZ Industries per l'utilizzo dei marchi di NOSSA SENHORA DA GUIA, SANTA LAURA E LA EVA, interrotto a far data dal 1° gennaio 2014 a seguito della Operazione di Scissione Parziale Proporzionale del business del *green coffee*. Le *royalties* addebitate al Gruppo al 31 dicembre 2013 e 2012 sono pari ad Euro 1.250 migliaia e sono classificate nella voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi".

(ii) riaddebito di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014 (zero al 31 dicembre 2013 e 2012), inclusi tra le altre attività correnti, relativi a *i)* costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) e *ii)* costi di transazione sostenuti per l'acquisizione delle Società Boncafe (Euro 1.001 migliaia).

(iii) crediti finanziari relativi a finanziamenti infruttiferi a revoca concessi alla MZ Industries, estinti al 31 dicembre 2014 e pari ad Euro 16.583 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 7.068 migliaia al 31 dicembre 2012), inclusi fra le attività correnti.

(iv) acquisizione da parte della controllata Massimo Zanetti Beverage SA, in data 25 settembre 2014, della famiglia di marchi "PUCCINO'S" e da parte della controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. della famiglia di marchi "SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO", entrambe precedentemente di titolarità di MZ Industries, in quanto utilizzati nell'attività caratteristica del Gruppo MZB, per un corrispettivo, pari, rispettivamente ad Euro 2.500 migliaia ed Euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A. e corrisposti in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite creditorie e debitorie.

Dott. Zanetti

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con il Dott. Massimo Zanetti si riferiscono in particolare a:

(i) debiti finanziari verso il Dott. Massimo Zanetti, liquidabili a richiesta, pari a Euro 959 migliaia al 31 dicembre 2014. In particolare, in data 25 novembre 2013 la Società ha acquistato dal Dott. Massimo Zanetti la partecipazione di minoranza pari al 15,80% del capitale sociale di Segafredo Zanetti SpA, rappresentato da n.122.611 azioni e con valore nominale pari ad Euro 50 ciascuna, per un corrispettivo di Euro 23.664 migliaia, determinato sulla base di perizia giurata di stima datata 28 giugno 2013, redatta dal Rag. Luca Boccanegra, parzialmente corrisposto attraverso la compensazione di un credito vantato verso il Dott. Massimo Zanetti pari a Euro 9.800 migliaia che trae origine dalla cessione del 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti WorldWide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti avvenuta in data 14 novembre 2013.

Società sotto Comune Controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto comune controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland Oy	Kaupè Aviation Ltd	Hotel Cipriani	Altro	Totale Società sotto Comune Controllo	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico										
Ricavi										
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1.297	359	18	-	-	8	125	**1.807**	781.455	**0,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	1.587	320	18	-	-	8	260	**2.193**	755.537	**0,3%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1.939	350	18	-	-	6	265	**2.578**	860.723	**0,3%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci										
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	164.047	5.717	-	-	-	-	-	**169.764**	461.656	**36,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	140.162	6.199	-	-	-	-	34	**146.395**	452.319	**32,4%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	177.249	7.985	-	-	-	-	-	**185.234**	558.515	**33,2%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi										
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	76	-	-	2	30	**108**	145.262	**0,1%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	-	72	2.395	2.894	200	34	**5.595**	145.399	**3,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	71	2.303	3.526	2	-	**5.902**	151.963	**3,9%**
Proventi finanziari										
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	107	-	-	-	-	**107**	411	**26,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	-	248	-	-	-	-	**248**	549	**45,2%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	186	-	-	-	-	**186**	621	**30,0%**
Oneri finanziari										
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	2	-	1.125	-	-	-	-	**1.127**	10.421	**10,8%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	-	-	-	-	**-**	8.384	**0,0%**
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	8.813	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria										
Altre attività non correnti										
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	-	**-**	5.521	**0,0%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	11.652	-	-	-	-	**11.652**	19.944	**58,4%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	10.660	-	-	-	-	**10.660**	20.325	**52,4%**
Crediti verso clienti										
Al 31 dicembre 2014	-	-	29	-	-	100	432	**561**	119.903	**0,5%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	29	-	-	100	348	**477**	94.503	**0,5%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	29	-	-	2	-	**31**	112.537	**0,0%**
Altre attività correnti										
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	82	**82**	19.042	**0,4%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	2.058	-	-	-	82	**2.140**	38.527	**5,6%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	369	-	-	-	-	**369**	28.800	**1,3%**
Finanziamenti non correnti										
Al 31 dicembre 2014	-	-	13.563	-	-	-	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	-	-	-	-	**-**	77.637	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	76.720	**0,0%**
Finanziamenti correnti										
Al 31 dicembre 2014	607	-	1.162	-	-	-	-	**1.769**	116.504	**1,5%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-	-	-	-	-	-	**-**	163.121	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	-	**-**	172.837	**0,0%**
Debiti verso fornitori										
Al 31 dicembre 2014	22.305	830	230	-	-	-	-	**23.365**	92.576	**25,2%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-		-	75	-	9	**84**	63.336	**0,1%**
Al 31 dicembre 2012	-	-	3	-	-	-	-	**3**	75.494	**0,0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Cofiroasters SA	Doge SpA	Società Controllate	Totale Società sotto Comune Controllo	Totale	Incidenza su totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 dicembre 2014	26.357	28.000	25.000	**79.357**	98.469	**80,6%**
Al 31 dicembre 2013(*)	114.892	4.000	25.000	**143.892**	165.817	**86,8%**
Al 31 dicembre 2012	116.550	4.000	24.000	**144.550**	169.119	**85,5%**
Impegni						
Al 31 dicembre 2014	84.645	-		**84.645**	90.574	**93,5%**
Al 31 dicembre 2013(*)	-	-		**-**	76.682	**0,0%**
Al 31 dicembre 2012	-	-		**-**	73.888	**0,0%**

(*) Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (*Cfr.* nota 20.1.1.2.6).

Cofiroasters SA ed altre società del green coffee

(a) Management fees e Royalties

I ricavi per *management fees*, principalmente riconducibili alla Cofiroasters SA, sono relativi ai corrispettivi per servizi prestati dalla Società in forza di *service agreement* sottoscritti con le parti correlate. Tali contratti prevedono che la Società fornisca alle parti correlate servizi di supporto, assistenza e coordinamento in merito alle operazioni commerciali e produttive, relativi anche alla gestione ed implementazione di marchi ed altri diritti del Gruppo; servizi di assistenza nella predisposizione dei prospetti di reportistica interna; assistenza nelle attività di human resources.

(b) Compravendita di caffè verde da Cofiroasters SA

La Cofiroasters SA si occupa dell'acquisto del caffè verde dai produttori, di vendita sia alle varie società del Gruppo sia ad altri clienti, anche attraverso acquisto e vendita nelle borse del caffè di New York e Londra, e del trasporto dalla sede di origine fino ai porti di arrivo o direttamente agli impianti di torrefazione.

I rapporti di acquisto del caffè verde da parte del Gruppo con la Cofiroasters SA si basano su singoli ordini di acquisto da parte delle singole società, a loro volta regolati dallo "*European contract for Coffee*" adattato dalla *European Coffee Federation* in data 8 giugno 2013 ed in vigore dal 1 settembre 2012.

Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Parti Correlate scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 164.047 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 140.162 mi-

gliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 177.249 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

(c) Debito finanziario corrente verso la Cofiroasters SA

Al 31 dicembre 2014, per effetto dell'emersione dei saldi patrimoniali verso le società del *green coffee* non consolidate a partire dal 1° dicembre 2014 a seguito della Operazione di Scissione Parziale Proporzionale dell'Emittente, sono iscritti nella voce "Finanziamenti correnti" Euro 607 migliaia relativi alla quota residua di finanziamenti a breve termine, rimborsabili a revoca e denominati USD, concessi da Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA che maturano interessi pari ad un tasso annuo del 5,00%.

Gli oneri finanziari corrisposti dal Gruppo per tali finanziamenti nel mese di dicembre 2014 ammontano ad Euro 2 migliaia.

(d) Garanzie prestate a beneficio di Cofiroasters SA in favore di istituti bancari

La Società e la Massimo Zanetti Beverage SA hanno rilasciato delle garanzie e lettera di patronage, sostanzialmente equiparabile ad un impegno fideiussorio, nell'interesse di alcuni istituti finanziari a favore della parte correlata Cofiroasters SA a fronte di alcuni affidamenti concessi dalle medesime banche alla Cofiroasters SA per un valore complessivo di Euro 26.357 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 114.892 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 116.550 migliaia al 31 dicembre 2012). Le garanzie prestate direttamente dalla Società e denominate in USD, incluse in tali importi, ammontano ad Euro 14.002 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 102.966 migliaia al 31 dicembre 2013 e Euro 103.836 migliaia al 31 dicembre 2012).

(e) Impegni d'acquisto di caffè verde con la Cofiroasters SA

Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrive ordini d'acquisto a termine per caffè verde, che implichino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d'acquisto a termine di caffè verde in essere con la Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio al 31 dicembre 2014 ammontano ad Euro 84.645 migliaia (Euro 62.921 migliaia al 31 dicembre 2013 ed Euro 49.252 al 31 dicembre 2012, la cui contribuzione al saldo di bilancio è pari a zero, in quanto Cofiroasters SA era inclusa nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2013 e 2012).

Doge S.p.A.

(a) Locazione e compravendita di immobili

Segafredo Zanetti S.p.A. conduce in locazione alcuni immobili ad uso deposito in forza di taluni contratti sottoscritti con la parte correlata Doge SpA. I canoni di locazione corrisposti

nell'esercizio 2014 sono pari ad Euro 76 migliaia (Euro 72 migliaia nel 2013 ed Euro 71 migliaia nel 2012).

In data 29 dicembre 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha acquistato da Doge S.p.A. la porzione di fabbricato urbano ad uso negozio/deposito, precedentemente condotta in locazione dall'acquirente, per un corrispettivo di Euro 850 migliaia, determinato sulla base di relazione di stima redatta dal valutatore Geometra Roberto Barzelogna, di cui Euro 230 migliaia da corrispondersi entro e non oltre il 30 giugno 2015, classificati nella voce "Debiti verso Fornitori" al 31 dicembre 2014.

(b) Obbligazioni possedute sino alla scadenza emesse da Doge S.p.A.

In data 20 novembre 2009, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un prestito obbligazionario emesso dalla Doge per un importo pari a Euro 10.000 migliaia, costituito da n. 10.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000 ciascuna. Il prestito obbligazionario maturava interessi pari al tasso ufficiale di riferimento BCE in vigore il 1° gennaio di ogni anno, maggiorato di uno spread dello 0,66%. Gli interessi erano pagabili in rate annuali posticipate e il rimborso dei titoli obbligazionari era previsto in un'unica soluzione entro il mese di gennaio 2015. In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato il Prestito Obbligazionario immediatamente rimborsabile.

I crediti finanziari iscritti in relazione a tale prestito obbligazionario, estinti nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontavano al 31 dicembre 2013 ad Euro 10.000 migliaia (Euro 10.000 migliaia al 31 dicembre 2012) per la linea capitale e ad Euro 476 migliaia (Euro 369 migliaia al 31 dicembre 2012) per gli interessi maturati, rispettivamente classificati nella voce "Altre attività non correnti" ed "Altre Attività correnti".

(c) Credito finanziario non corrente verso la Doge SpA

In data 10 ottobre 2011, la Segafredo Zanetti S.p.A. ha concesso alla Doge S.p.A. una linea di credito pari ad Euro 1.500 migliaia. L'utilizzo di tale linea di credito era regolato a un tasso di interesse del 5,00% annuo ed il rimborso era previsto a richiesta della Segafredo Zanetti SpA. Successivamente in data 21 ottobre 2013, tale linea di credito è stata aumentata a complessivi Euro 3.000 migliaia, mantenendo invariate le condizioni precedenti.

Il relativo credito, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, era pari ad Euro 1.652 migliaia al 31 dicembre 2013 (Euro 660 migliaia al 31 dicembre 2012) classificati nella voce "Attività non correnti", considerando le aspettative di Segafredo Zanetti S.p.A. in relazione al rimborso di tale linea.

(d) Credito finanziario corrente verso la Doge S.p.A.

In data 12 giugno 2013, la Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso un finanziamento a revoca pari ad Euro 1.500 migliaia alla Doge S.p.A., che maturava interessi pari al 2,85% annuo, che potevano essere rivisti trimestralmente.

Tale credito finanziario, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontava ad Euro 1.582 migliaia al 31 dicembre 2013, comprensivi degli interessi maturati, classificati nella voce "Attività correnti".

Il prestito obbligazionario emesso dalla Doge S.p.A. e i menzionati crediti finanziari verso la stessa hanno determinato complessivamente proventi finanziari pari ad Euro 107 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 248 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 186 migliaia per gli esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

(e) Debito finanziario verso la Doge S.p.A.

In data 23 febbraio 2009, Doge Finland Oy e Doge S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento retto dal diritto finlandese, ai sensi del quale Doge S.p.A. ha messo a disposizione di Doge Finland Oy un finanziamento per un importo in linea capitale di Euro 20.000 migliaia, con scadenza al 23 febbraio 2024 ed un tasso di interesse fisso del 7,26%.

Tale debito finanziario è iscritto al 31 dicembre 2014 nella voce "Finanziamenti non correnti" e "Finanziamenti correnti", per la quota parte a breve termine, rispettivamente per Euro 13.563 migliaia ed Euro 1.162 migliaia. I relativi oneri finanziari generati dal finanziamento sono pari ad Euro 1.125 migliaia nell'esercizio 2014.

(f) Fideiussione prestata dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 22 gennaio 2009, l'Emittente ha prestato una fideiussione per un importo massimo di Euro 4.000.000, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente subentrata Banca Nazionale del Lavoro SpA.

(g) Ipoteca costituita da Doge Finland Oy a beneficio di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 22 gennaio 2009, Doge Finland Oy ha costituito ipoteca sui terreni e i fabbricati situati in Vallila Paahtimo – Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente subentrata Banca Nazionale del Lavoro SpA, fino all'importo massimo di Euro 24.000.000.

(h) Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti SpA

In data 29 luglio 2014 è stata finalizzata l'acquisizione della restante quota di minoranza del 3,15% nella Segafredo Zanetti S.p.A. detenuta dalla parte correlata Doge S.p.A. per un corrispettivo pari a Euro 7.718 migliaia determinato sulla base di perizia redatta da un valutatore.

(i) Cessione del Bologna 2010 SpA

In data 27 giugno 2014, Segafredo Zanetti S.p.A ha ceduto a Doge la partecipazione di minoranza detenuta nella società Bologna 2010 S.p.A., società che deteneva circa il 95% nel capitale sociale della società di calcio professionistico Bologna F.C. 1909 S.p.A., per un corrispettivo di Euro 4.000 migliaia (pari al valore di carico della partecipazione in bilancio) corrisposto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partire debitore e creditorie.

(j) Acquisizione di Doge Finland Oy

Nel 2014 Meira Oy ha acquisito l'intera partecipazione detenuta da Doge S.p.A. in Doge Finland Oy, per un corrispettivo di Euro 178 migliaia, pari al valore di patrimonio netto della partecipazione come determinato dalla società acquirente.

Doge Finland Oy

La società Meira Oy conduce in locazione gli immobili, ove sono ubicati la sede sociale e le attività produttive in forza di un contratto sottoscritto nel 2008 con la Doge Finland Oy, società acquisita nel 2014. I canoni di locazione corrisposti nell'esercizio 2013 sono pari ad Euro 2.395 migliaia (Euro 2.303 migliaia nell'esercizio 2012).

Kaupè Aviation Ltd

Inoltre, il Gruppo usufruisce di servizi di trasporto e viaggio di persone prestato dalla Kaupè Aviation Ltd, riaddebitati integralmente alla controllante MZ Industries per la quota parte relativa all'esercizio 2014, per un corrispettivo pari ad Euro 2.894 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Euro 3.526 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

Per completezza si segnala che nel mese di gennaio, marzo e giugno 2014 Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso a Kaupè Aviation Ltd finanziamenti a revoca ed infruttiferi, denominati in Euro e USD, pari rispettivamente ad Euro 3.765 migliaia e USD 469 migliaia, per far fronte ad esigenze temporanee di liquidità di quest'ultima, da inquadrare nell'ambito di una gestione integrata ed efficiente delle risorse finanziarie delle società in precedenza gestite direttamente o indirettamente da MZ Industries. In data 30 settembre tali finanziamenti sono stati estinti mediante compensazione di partire creditorie e debitorie.

Hotel Cipriani

Segafredo Zanetti S.p.A. si è accreditata come partner ufficiale dell'hotel nel settore merceologico del caffè per il biennio 2013/2014. Nello specifico, l'Hotel Cipriani Asolo S.r.l. ("***Hotel Cipriani***") si obbliga a garantire l'esposizione di spazi pubblicitari, esposizione marchio, svolgere attività promozionale in occasione di eventi e in altre circostanze, mentre Segafredo Zanetti S.p.A. si impegna a fornire materiale e prodotti nonché sostenere costi per gli eventi, a sottoporre ad approvazione gli eventi promozionali e la corresponsione di Euro 200 migliaia nell'esercizio 2013.

Inoltre, Segafredo Zanetti S.p.A. ha in essere un contratto di somministrazione di caffè con Hotel Cipriani. In forza di quanto pattuito nel contratto, Segafredo Zanetti S.p.A. ha corrisposto ad Hotel Cipriani, a titolo di sconto anticipato, l'importo complessivo di Euro 100 migliaia, classificati nella voce crediti verso clienti al 31 dicembre 2014 e 2013. Tale sconto è pari ad Euro 93 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 100 migliaia al 31 dicembre 2013).

Società controllate

La Società ha prestato garanzie a beneficio di società del Gruppo in favore di istituti bancari. Tali garanzie prestate dalla Società includono:

- una garanzia societaria in favore di BNP Paribas a garanzia degli obblighi di Segafredo Zanetti Portugal SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 25 luglio 2013 tra quest'ultima e BNP Paribas, per un importo di Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2013);
- una garanzia autonoma a prima richiesta prestata in data 29 novembre 2005, confermata in data 13 maggio 2013, in favore di Société Européenne Generale a garanzia degli obblighi di Massimo Zanetti Beverage SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato tra quest'ultima, l'Emittente e Société Européenne Generale in data 9 novembre 2005, per un importo di Euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012).

Alta direzione

L'Alta direzione include i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società che ricoprono ruoli dirigenziali anche all'interno di altri organi amministrativi delle società del Gruppo.

I costi dell'Alta direzione ammontano a Euro 2.754 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 2.121 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed Euro 1.926 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

20.1.1.33 Eventi Successivi alla Chiusura dell'Esercizio

Nel mese di gennaio 2015, il Gruppo ha sottoscritto con Bibas S.r.l., società di diritto rumeno, un contratto di joint venture avente ad oggetto la costituzione e la gestione di una società di diritto rumeno a responsabilità limitata denominata Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l., con sede legale in Brasov.

Il Gruppo rafforzerà nel 2015 la propria posizione in Costa Rica acquisendo il ramo di azienda di Ceca S.A. (società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, per un corrispettivo di USD 4.200 migliaia.

Domanda di ammissione alla quotazione ed eliminazione del valore nominale delle azioni

L'assemblea ordinaria e straordinaria del 15 luglio 2014 ha deliberato (i) di chiedere l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (ii) l'aumento del capitale sociale per un importo massimo di Euro 150.000 migliaia al servizio dell'offerta rivolta a investitori istituzionali e conseguente ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA. La medesima assemblea ha inoltre approvato, subordinatamente all'emanazione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana S.p.A. un nuovo testo di statuto sociale che prevede, tra l'altro, l'eliminazione del valore nominale delle azioni.

Nel mese di ottobre 2014, per ragioni connesse all'andamento dei mercati finanziari, la Società ha deciso di rinviare al 2015 il processo per l'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

In data 5 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di riattivare il processo finalizzato alla domanda di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Appendice 1 – Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato:

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al 31 dicembre		
			Valuta	Importo (000)	2014	2013	2012
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	149.900	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna	31 dicembre	EUR	38.800	100%	97%	81%
La San Marco S.p.A.	Gorizia	31 dicembre	EUR	7.000	90%	90%	90%
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra	31 dicembre	CHF	20	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	31 dicembre	ARS	3.271	100%	99%	98%
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	31 dicembre	AUD	4.400	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Austria Gmbh	Salisburgo	31 dicembre	EUR	727	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles	31 dicembre	EUR	892	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Cafè S.A.	Belo Horizonte	31 dicembre	BRL	16.479	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	31 dicembre	CLP	25.000	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	6.000	100%	97%	81%
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga	31 dicembre	CSK	9.300	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenhagen	31 dicembre	DKK	141	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Deutschland Gmbh	Monaco	31 dicembre	EUR	1.534	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston	31 dicembre	USD	-	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc.	Houston	31 dicembre	USD	-	–	98%	98%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra	31 dicembre	CHF	38.000	98%	98%	98%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	31 dicembre	YEN	100.000	98%	98%	98%
Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	-	–	–	81%
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 dicembre	EUR	8.500	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene	31 dicembre	EUR	950	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 dicembre	HUF	46.630	100%	100%	100%
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 dicembre	EUR	18	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 dicembre	PLN	47.615	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto	31 dicembre	EUR	570	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava	31 dicembre	EUR	200	100%	100%	100%
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o.	Ljubljana	31 dicembre	EUR	651	100%	100%	100%
Beneficio La Eva S.A.	Sarchì	31 dicembre	USD	3.600	–	100%	100%
Bon Café S.A.	San Pedro Sula	31 dicembre	USD	1.150	–	100%	100%
Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo	31 dicembre	GBP	11	100%	100%	100%
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 dicembre	EUR	152	100%	100%	100%
Cofiroasters S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	1.500	–	100%	100%
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	304.000	100%	100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	10	100%	100%	100%
Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.	Piumhi	31 dicembre	BRL	18.093	–	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	67.891	100%	100%	100%
Meira Eesti Oü	Tallin	31 dicembre	EUR	15	100%	100%	100%
Meira Oy Ltd.	Helsinki	31 dicembre	EUR	1.000	100%	100%	100%
M.Z. Empreendimentos e Partecipacoes Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	18.823	–	100%	100%
Armazèns Gerais Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	4	–	100%	100%

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al 31 dicembre		
			Valuta	Importo (000)	2014	2013	2012
Nossa Senhora da Guia Exportadora de Cafè Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	3.306	–	100%	100%
Santa Laura Exportadora de Café S.L.E.C. S.A.	Sarchì	31 dicembre	CRC	10	–	100%	100%
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo	31 dicembre	GBP	-	100%	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán	31 dicembre	MXN	1.806	50%	50%	50%
MZB Cafes USA Inc	Suffolk	31 dicembre	USD	-	100%	100%	100%
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	31 dicembre	USD	-	100%	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Food Services LLC.	Willmington	31 dicembre	USD	-	100%	100%	100%
Chiappa G. & Sons Ltd	Merthyr Tydfil	31 dicembre	GBP	-	–	100%	100%
Coffee Care (South West) Ltd	Weddmore	31 dicembre	GBP	–	50%	50%	50%
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland	31 dicembre	NZD	-	100%	–	–
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagreb	31 dicembre	HRK	1.850	100%	–	–
Doge Finland Oy	Helsinki	31 dicembre	EUR	3	100%	–	–
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat district – Binh Duong	31 dicembre	VND	21.000.000	100%	–	–
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	15.300	100%	–	–
Boncafe International Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	3.200	100%	–	–
Boncafe (Cambodia) Ltd	Phnom Penh	31 dicembre	KHR	108.000	100%	–	–
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Kuala Lumpur	31 dicembre	MYR	200	100%	–	–
Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	31 dicembre	MYR	-	100%	–	–
Six Degrees Cafè Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	-	100%	–	–
BeanToCup (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	4.000	100%	–	–
Boncafe Middle East Co LLC	Dubai	31 dicembre	AED	300	100%	–	–
Boncafe (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	150.000	100%	–	–
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	30.000	100%	–	–
Boncafe (Hong Kong) Ltd	Hong Kong	31 dicembre	USD	100	100%	–	–

20.2 Revisione delle informazioni finanziarie

20.2.1 Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione

Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche del Gruppo MZB sono state sostanzialmente estratte da:

- il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015, predisposto in conformità agli IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2015, assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 6 maggio 2015; e
- il Bilancio Consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 predisposto in conformità agli IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 27 febbraio 2015, assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 16 marzo 2015.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO DEL GRUPPO MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA PER IL PERIODO CHIUSO AL 31 MARZO 2015 PREDISPOSTO AI SOLI FINI DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DELLA MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dai prospetti di conto economico separato, di conto economico complessivo, di situazione patrimoniale e finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative, della Massimo Zanetti Beverage Group SpA (di seguito la "Società") e sue controllate (di seguito anche "Gruppo MZBG") per il periodo chiuso al 31 marzo 2015 (di seguito il "Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015").

Il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015 è stato predisposto esclusivamente per l'inclusione dello stesso nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie della Società.

La responsabilità della redazione del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015 in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale – IAS 34 – adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsi dall'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015 e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055248281 1 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010290 41 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078 1 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300 1

www.pwc.com/it

pwc

Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale sul Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015. Per quanto riguarda i dati comparativi al 31 dicembre 2014, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 16 marzo 2015. I dati comparativi relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2014 non sono stati da noi assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile; le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione sulla revisione contabile limitata non si estendono, pertanto, a tali dati.

3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il Bilancio Intermedio al 31 marzo 2015 del Gruppo MZBG per il periodo chiuso al 31 marzo 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale - IAS 34 - adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 6 maggio 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Edoardo Orlandoni
(Revisore legale)

2 di 2

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DELLA MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2014, 2013 E 2012, PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DELLA MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DELLA MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2014, 2013 E 2012, PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DELLA MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato, costituito dai prospetti di conto economico separato, di conto economico complessivo, di situazione patrimoniale e finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, e dalle relative note illustrative, della Massimo Zanetti Beverage Group SpA (di seguito la "Società") e sue controllate (di seguito anche "Gruppo MZBG") per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Il bilancio consolidato è stato predisposto esclusivamente per l'inclusione nel Prospetto Informativo relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italia SpA di azioni ordinarie della Società.

La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 consolidato, 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.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071/21329311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051/186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 030/3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095/7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055/2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010/29041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 081/36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049/873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091/349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521/275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06/570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011/556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461/237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422/696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040/3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432/25789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045/8263001

www.pwc.com/it

pwc

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MZBG per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo MZBG per gli esercizi chiusi a tali date.

Bologna, 16 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

Edoardo Orlandoni
(Revisore legale)

2 di 2

20.2.2 Altre informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione

Ad eccezione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato e del Bilancio Consolidato il Prospetto non include informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

20.2.3 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico-finanziari più recenti contenuti nel Prospetto e sottoposti a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione si riferiscono al Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2015, rispetto al quale la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 6 maggio 2015.

20.3 Informazioni Finanziarie Infrannuali

20.3.1 Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015

In questo Paragrafo sono fornite le informazioni relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria ed ai profitti e alle perdite del Gruppo relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2015. Tali informazioni sono state estratte dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato della Società al e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 predisposto in conformità allo IAS 34.

Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 6 maggio 2015 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da PricewaterhouseCoopers SpA. I dati comparativi relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2014 non sono stati assoggettati a revisione.

Prospetto di Conto Economico Separato

(In migliaia di Euro)		Trimestre chiuso al 31 marzo	
	Nota 20.3.2	**2015**	**2014**
Ricavi	**18**	217.266	171.287
Altri proventi		1.067	1.035
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	**19**	(133.723)	(100.299)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	**20**	(40.270)	(35.399)
Costi per il personale	**21**	(29.687)	(24.548)
Altri costi operativi	**22**	(1.493)	(1.415)
Ammortamenti e svalutazioni	**23**	(8.244)	(7.815)
Utile operativo		**4.916**	**2.846**
Proventi finanziari	**24**	46	95
Oneri finanziari	**24**	(2.697)	(2.311)
Utile prima delle imposte		**2.265**	**630**
Imposte sul reddito	**25**	(1.022)	(254)
Utile del periodo delle attività operative		**1.243**	**376**
Perdite relative ad attività cessate	**26**	-	(6.054)
Utile / (perdita) del periodo		**1.243**	**(5.678)**
di cui:			
– Utile di pertinenza di terzi		*64*	*26*
– Utile / (Perdita) di pertinenza del Gruppo		*1.179*	*(5.704)*
Utile / (perdita) per azione base / diluito (in Euro)	**27**	**0,04**	**(0,20)**
– da attività operative		*0,04*	*0,01*
– da attività cessate		*-*	*(0,21)*

Prospetto di Conto Economico Complessivo

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Utile / (perdita) del periodo	1.243	(5.678)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	145	663
Perdita sugli strumenti di copertura net investment hedge	(6.344)	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	21.117	798
Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi	**14.918**	**1.461**
Utile complessivo / (perdita complessiva) del periodo	**16.161**	**(4.217)**
Utile complessivo di pertinenza di terzi	64	26
Utile complessivo / (perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo	**16.097**	**(4.243)**

Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria

(In migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre
	Nota 20.3.2	2015	2014
Attività immateriali	**7**	116.312	108.435
Attività materiali	**8**	212.633	203.226
Investimenti immobiliari		4.499	4.525
Partecipazioni in joint venture		129	128
Crediti verso clienti non correnti	**9**	15.263	15.079
Crediti per imposte anticipate		13.159	10.311
Altre attività non correnti	**10**	6.281	5.521
Totale attività non correnti		**368.276**	**347.225**
Rimanenze	**11**	145.815	139.302
Crediti verso clienti	**9**	123.173	119.903
Crediti per imposte correnti		1.248	510
Altre attività correnti	**10**	23.002	19.042
Disponibilità liquide	**12**	26.707	18.302
Totale attività correnti		**319.945**	**297.059**
Totale attività		**688.221**	**644.284**
Capitale sociale		28.000	28.000
Altre riserve		78.192	62.754
Utili portati a nuovo		114.721	114.062
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		**220.913**	**204.816**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.823	1.759
Totale patrimonio netto	**13**	**222.736**	**206.575**
Finanziamenti non correnti	**14**	164.925	145.731
Benefici ai dipendenti	**15**	9.883	9.743
Altri fondi non correnti	**16**	2.416	2.291
Imposte differite passive		25.758	23.515
Altre passività non correnti	**17**	4.258	4.178
Totale passività non correnti		**207.240**	**185.458**
Finanziamenti correnti	**14**	141.960	116.504
Debiti verso fornitori		80.425	92.576
Debiti per imposte correnti		2.411	2.084
Altre passività correnti	**17**	33.449	41.087
Totale passività correnti		**258.245**	**252.251**
Totale passività		**465.485**	**437.709**
Totale patrimonio netto e passività		**688.221**	**644.284**

Rendiconto Finanziario

(In migliaia di Euro)		Trimestre chiuso al 31 marzo	
	Nota 20.3.2	2015	2014
Utile prima delle imposte		2.265	630
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	**23**	8.244	7.815
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	**22**	278	115
Oneri finanziari netti	**24**	2.651	2.216
Altre poste non monetarie		(746)	(279)
Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		**12.692**	**10.497**
Variazione delle rimanenze		2.459	(1.283)
Variazione dei crediti commerciali		(313)	(22.350)
Variazione dei debiti commerciali		(16.359)	(2.812)
Variazione delle altre attività/passività		(10.560)	3.056
Pagamento benefici ai dipendenti		(174)	(42)
Interessi pagati	**24**	(1.776)	(1.663)
Imposte pagate		(796)	(384)
Flusso di cassa netto assorbito da attività operativa		**(14.827)**	**(14.981)**
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	**5**	(2.640)	(2.727)
Investimenti in attività materiali	**8**	(6.185)	(6.405)
Investimenti in attività immateriali	**7**	(267)	(201)
Dismissioni di attività materiali		216	288
Dismissioni di attività immateriali		-	14
Variazione di crediti finanziari	**10**	(243)	(4.071)
Interessi incassati		44	76
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		**(9.075)**	**(13.026)**
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	**14**	12.754	5.092
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	**14**	(2.313)	(2.057)
Incremento di finanziamenti a breve	**14**	21.018	18.970
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		**31.459**	**22.005**
Differenza di conversione su disponibilità liquide		848	15
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**8.405**	**(5.987)**
Flusso di cassa operativo delle attività cessate	**26**	-	(17.113)
Flusso di cassa da attività di investimento delle attività cessate	**26**	-	39
Flusso di cassa da attività di finanziamento delle attività cessate	**26**	-	24.793
Flusso di cassa netto generato da attività cessate		**-**	**7.719**
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		**8.405**	**1.732**
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		18.302	19.856
Disponibilità liquide alla fine del periodo		**26.707**	**21.588**

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2014	**28.000**	**62.754**	**114.062**	**204.816**	**1.759**	**206.575**
Utile del periodo	-	-	1.179	1.179	64	1.243
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	145	-	145	-	145
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge)	-	(6.344)	-	(6.344)	-	(6.344)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	21.117	-	21.117	-	21.117
Utile complessivo del periodo	-	14.918	1.179	16.097	64	16.161
Riclassifiche	-	520	(520)	-	-	-
Al 31 marzo 2015	**28.000**	**78.192**	**114.721**	**220.913**	**1.823**	**222.736**

(In migliaia di Euro)	Capitale sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale
Al 31 dicembre 2013	**28.000**	**57.297**	**130.450**	**215.747**	**3.261**	**219.008**
Utile / (Perdita) del periodo	-	-	(5.704)	(5.704)	26	(5.678)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	663	-	663	-	663
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	798	-	798	-	798
Utile complessivo / (Perdita complessiva) del periodo	**-**	**1.461**	**(5.704)**	**(4.243)**	**26**	**(4.217)**
Al 31 marzo 2014	**28.000**	**58.758**	**124.746**	**211.504**	**3.287**	**214.791**

20.3.2 Note Illustrative

20.3.2.1 Informazioni Generali

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la "**Società**" o la "**Capogruppo**") è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana con sede legale in Villorba (Treviso) – Viale Felissent. La Società è controllata da Massimo Zanetti Industries S.A. (anche "**MZ Industries**"), con sede in Lussemburgo.

La Società e le sue controllate (congiuntamente il "**Gruppo**") operano nel settore del caffè. In particolare, il Gruppo racchiude al proprio interno una molteplicità di marchi internazionali noti nel settore e un vasto assortimento di prodotti coloniali, dal caffè al tè, dal cacao alle spezie.

Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato predisposto dall'Emittente in via volontaria esclusivamente ai fini della predisposizione del Prospetto Informativo e dell'offering circular relativa all'offerta riservata a investitori istituzionali all'estero ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144-A adottata in forza dello United States Securities Act del 1933 (l'"**Offering Circular**").

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2015 è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale.

Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio intermedio in forma "sintetica" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme, laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS. Il presente bilancio intermedio è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con il Bilancio Consolidato della Società chiuso al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato è stato redatto in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui la Società prevalentemente opera. Tutti gli importi inclusi nelle tabelle delle seguenti note, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

20.3.2.2 Sintesi dei principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 31 marzo 2015.

Si precisa che i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato sono i medesimi utilizzati per il bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2014, cui si rimanda per la descrizione degli stessi, nonché coerentemente applicati a tutti i periodi presentati.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota effettiva attesa per l'intero esercizio.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Il 12 dicembre 2013 e 23 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2010-2012 Cycle* e *Annual Improvements to IFRSs – 2011-2013 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014. Alla data del presente Bilancio Consolidato, nessun effetto significativo è atteso dall'applicazione delle modifiche sopramenzionate agli IFRS.

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

In data 28 ottobre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 – *Regulatory deferral accounts,* in base al quale coloro che applicano gli IFRS per la prima volta possono continuare a rilevare gli importi relativi alla "*rate regulation"* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della "*rate regulation"* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

In data 12 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio *IFRS 9 – Strumenti finanziari*; lo stesso principio è stato riemesso in ottobre 2010 ed emendato nel corso di novembre 2013. Il principio riguarda sia la classificazione, il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie sia l'*hedge accounting*, in sostituzione dello *IAS 39 – Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione*. Con gli emendamenti di novembre 2013, oltre ad altre modifiche, lo IASB ha eliminato la data di prima adozione obbligatoria del principio, in precedenza fissata al 1° gennaio 2015. Successivamente, in data 24 luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione completa dello standard che entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno il 1° gennaio 2018. È permessa, tuttavia, l'applicazione anticipata.

Il 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo *IAS 19 – Benefici ai dipendenti* intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014, è consentita l'adozione anticipata.

Il 6 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo *IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto*, con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interessenze in una *joint operation* che rappresenta un business. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 12 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 38 (*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation)*, con l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'*asset* (c.d. *revenue-based method*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'*asset*. Tali emendamenti sono applicabili, per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato lo standard *IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*. Lo standard dovrebbe migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi. IFRS 15 deve essere applicato per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017, è consentita l'adozione anticipata.

Il 30 giugno 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 16 e allo IAS 41 (*Amendments to IAS 16 Property, Plant and Equipment, and IAS 41, Agriculture, regarding bearer plants*), con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile delle attività biologiche fruttifere, ricondotto alla disciplina dello IAS 16 in quanto il relativo funzionamento è assimilabile a quello di immobili, impianti e macchinari destinati all'attività produttiva. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 12 agosto 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IAS 27 ("*Amendments to IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements*"), in base al quale *è consentito* alle entità di utilizzare,, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento ai principi IFRS 10 e IAS 28 ("*Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*") il cui obiettivo è la risoluzione di un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nell'IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business ad una propria collegata o joint venture. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs – 2012-2014 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IAS 1 ("*Amendment to IAS 1 Disclosure initiative*") che include una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa sulle *accounting policies* significative. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi ed emendamenti, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti sul Bilancio Consolidato, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

20.3.2.3 Conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta estera diversa dall'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;
- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle società controllate non espressi in Euro sono riportati di seguito:

Valuta	Tasso di cambio medio		Tasso di cambio al			
	2015	2014	31 Marzo 2015	31 dicembre 2014	31 marzo 2014	31 dicembre 2013
Dollaro statunitense (USD)	1,13	1,37	1,08	1,21	1,38	1,38
Dollaro australiano (AUD)	1,43	1,53	1,42	1,48	1,49	1,54
Yen giapponese (JPY)	134,19	140,76	128,95	145,23	142,42	144,72
Franco svizzero (CHF)	1,07	1,22	1,05	1,20	1,22	1,23
Real brasiliano (BRL)	3,22	3,24	3,50	3,22	3,13	3,26
Sterlina britannica (GBP)	0,74	0,83	0,73	0,78	0,83	0,83
Colòn costaricano (CRC)	605,05	710,85	573,69	655,72	752,47	690,43
Peso argentino (ARS)	9,79	10,44	9,48	10,28	11,03	8,99
Corona danese (DKK)	7,45	7,46	7,47	7,45	7,47	7,46
Zloty polacco (PLZ)	4,19	4,18	4,09	4,27	4,17	4,15
Peso cileno (CLP)	703,90	756,26	676,53	737,30	761,98	724,77
Corona ceca (CSK)	27,63	27,44	27,53	27,74	27,44	27,43
Peso messicano (MXN)	16,83	18,13	16,51	17,87	18,01	18,07
Dollaro neozelandese (NZD)	1,50	1,64	1,44	1,55	1,60	1,68
Dollaro di Singapore (SGD)	1,53	1,74	1,48	1,61	1,74	1,74
Bhat tailandese (THB)	36,79	44,72	35,02	39,91	44,71	45,18
Dinar Emirati Arabi (AED)	4,14	5,03	3,95	4,46	5,06	5,07
Ringgit malesiano (MYR)	4,08	4,52	3,99	4,25	4,50	4,52
Vietnam Dong (VND)	24.086,27	28.890,70	23.182,20	25.972,10	29.093,10	29.096,70
Kuna croata (HRK)	7,68	7,65	7,65	7,66	7,65	7,63
Dollaro di Hong Kong (HKD)	8,74	10,63	8,34	9,42	10,70	10,69
Fiorino ungherese (HUF)	308,94	308,05	299,43	315,54	307,18	297,04

20.3.2.4 Uso di stime

La redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sul valore dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio, nonché sull'informativa alla data di bilancio. Tali stime ed assunzioni potrebbero differire dalle circostanze effettive.

Si segnala che nella preparazione del presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato i più rilevanti processi valutativi effettuati dalla direzione nonché le principali variabili ad essi sottostanti non si discostano da quelli utilizzati ai fini della redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

20.3.2.5 Gestione dei Rischi Finanziari e strumenti finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (in particolare i rischi di tasso d'interesse, tasso di cambio e di prezzo), rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di capitale.

Il presente Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato non include tutti i dati e l'informativa richiesta in un bilancio annuale relativamente alla gestione dei rischi finanziari, la cui trattazione deve essere letta congiuntamente all'informativa fornita nel Bilancio Consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Non si rilevano, a tal fine, cambiamenti nella funzione o nelle strategie di *risk management* rispetto al precedente esercizio.

Rischio di mercato

Il Gruppo risulta esposto a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse, il tasso di cambio e i prezzi del caffè verde

Rischio tasso di interesse

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 per quanto riguarda le *policy,* le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio tasso di interesse.

Il principale elemento di rischio relativamente ai tassi di interesse è rappresentato dall'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile soggetto alle oscillazioni dei tassi di interesse di mercato.

Al 31 marzo 2015 risultano in essere contratti *interest rate swap* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 48.358 migliaia (Euro 49.618 migliaia al 31 dicembre 2014). Il *fair value*

dei contratti *interest rate swap* in essere al 31 marzo 2015 è negativo per Euro 2.448 migliaia (negativo per Euro 2.235 migliaia al 31 dicembre 2014).

L'esposizione alla variabilità dei tassi di interesse di mercato dell'indebitamento del Gruppo a lungo termine, prevalentemente a tasso variabile al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, è ridotta al 71% al 31 marzo 2015 (68% al 31 dicembre 2014) per effetto dei contratti *interest rate swap.*

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso dell'1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, a parità di ogni altra variabile, inclusi i contratti derivati di copertura, l'utile del trimestre al lordo dell'effetto fiscale sarebbe stato più basso/alto di Euro 313 migliaia (Euro 92 migliaia nel trimestre 2014).

Rischio tasso di cambio

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 per quanto riguarda le *policy,* le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio di tasso di cambio.

Il Gruppo ricorre a contratti *forward* al fine di ridurre il rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in valuta estera, fissando i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense. La scadenza dei contratti *forward* in essere non eccede i 12 mesi. Gli strumenti adottati dal Gruppo rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting.*

Al 31 marzo 2015 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di Euro 22.679 migliaia (Euro 14.239 migliaia al 31 dicembre 2014). Il *fair value* dei contratti *forward* in essere al 31 marzo 2015 è positivo per Euro 1.229 migliaia (positivo per Euro 1.034 migliaia al 31 dicembre 2014).

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'Euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Gli strumenti designati a tale copertura ("*net investment hedge*") sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture cash flow hedges. Al 31 dicembre 2014 risultano in essere finanziamenti denominati in USD, il cui valore nominale al 31 marzo 2015 è pari ad Euro 79.620 migliaia (Euro 68.116 migliaia al 31 dicembre 2014), per i quali sono rilevati nel conto economico complessivo perdite pari ad Euro 8.750 migliaia al lordo dell'effetto fiscale.

Rischio prezzo del caffè verde

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 per quanto riguarda le *policy,* le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio prezzo del caffè verde.

Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde, principale materia prima nell'esercizio delle attività del Gruppo, sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implichino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro mesi. Per maggiori dettagli si veda nota 20.3.2.29 – "Transazioni con parti correlate". Dal punto di vista contabile la variazione del *fair value* di suddetti contratti non viene rilevata, essendo verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption*.

Gli impegni contrattuali del Gruppo in essere alla chiusura del trimestre ammontano ad Euro 119.532 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 90.574 migliaia al 31 dicembre 2014).

Rischio di credito

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 per quanto riguarda le *policy,* le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio di credito.

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Per mitigare tale rischio il Gruppo ha posto in essere procedure volte a verificare l'affidabilità della clientela nonché a monitorare la propria esposizione commerciale e l'incasso dei crediti nei tempi contrattuali prestabiliti.

Rischio di liquidità

Tenuto conto di quanto riportato nella nota 20.3.2.14 "Finanziamenti correnti e non correnti" e nella nota 20.3.2.30 "Eventi successivi alla chiusura del trimestre", non si rilevano significative modifiche contrattuali rispetto agli esborsi finanziari attesi relativamente alle passività finanziarie rispetto al 31 dicembre 2014.

Al 31 marzo 2015 il Gruppo ha in essere linee di credito per complessivi Euro 193.889 migliaia (Euro 195.425 migliaia al 31 dicembre 2014), deliberate da diversi istituti di credito e relative a scoperti in conto corrente.

A fronte di tali linee di credito, il saldo non utilizzato al 31 marzo 2015 è pari a Euro 81.875 migliaia (Euro 109.851 migliaia al 31 dicembre 2014).

Inoltre, si segnala che:

- esistono differenti fonti di finanziamento, con diversi istituti bancari;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi ai finanziamenti a medio lungo termine in essere al 31 marzo 2015, sottoscritti successivamente al 31 dicembre 2014:

(In migliaia di Euro) **Al 31 marzo 2015**	**Valore di bilancio**	**2015**	**2016-2019**	**Oltre 2019**
Finanziamenti non correnti	12.554	1.126	9.670	3.391

Rischio di capitale

Non si rilevano significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2014 per quanto riguarda le *policy,* le strategie e gli strumenti utilizzati per la gestione del rischio di capitale.

Attività e passività finanziarie per categoria

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili di bilancio al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014:

(In migliaia di Euro) **Al 31 marzo 2015**	**Finanziamenti e crediti**	**Investimenti posseduti sino alla scadenza**	**Attività / passività finanziaria a fair value**	**Derivati di copertura a fair value**	**Totale attività / passività finanziarie**	**Attività / passività non finanziarie**	**Totale**
Attività							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	138.436	-	-	-	**138.436**	-	**138.436**
Altre attività correnti e non correnti	14.958	-	-	1.229	**16.187**	13.096	**29.283**
Disponibilità liquide	26.707	-	-	-	**26.707**	-	**26.707**
Totale attività	**180.101**	**-**	**-**	**1.229**	**181.330**	**13.096**	**194.426**
Passività							
Finanziamenti correnti e non correnti	306.885	-	-	-	**306.885**	-	**306.885**
Debiti verso fornitori	80.425	-	-	-	**80.425**	-	**80.425**
Altre passività correnti e non correnti	4.987	-	2.448	-	**7.435**	30.272	**37.707**
Totale passività	**392.297**	**-**	**2.448**	**-**	**394.745**	**30.272**	**425.017**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Finanziamenti e crediti**	**Investimenti posseduti sino alla scadenza**	**Attività / passività finanziaria a fair value**	**Derivati di copertura a fair value**	**Totale attività / passività finanziarie**	**Attività / passività non finanziarie**	**Totale**
Attività							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	134.982	-	-	-	**134.982**	-	**134.982**
Altre attività correnti e non correnti	10.736	-	-	1.034	**11.770**	12.793	**24.563**
Disponibilità liquide	18.302	-	-	-	**18.302**	-	**18.302**
Totale attività	**164.020**	**-**	**-**	**1.034**	**165.054**	**12.793**	**177.847**
Passività							
Finanziamenti correnti e non correnti	262.235	-	-	-	**262.235**	-	**262.235**
Debiti verso fornitori	92.576	-	-	-	**92.576**	-	**92.576**
Altre passività correnti e non correnti	6.843	-	2.235	-	**9.078**	36.187	**45.265**
Totale passività	**361.654**	**-**	**2.235**	**-**	**363.889**	**36.187**	**400.076**

Stima del fair value

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data dei rispettivi bilanci.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

(In migliaia di Euro) **Al 31 marzo 2015**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	1.229	-	1.229
Totale	**-**	**1.229**	**-**	**1.229**
Passività				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	2.448	-	2.448
Totale	**-**	**2.448**	**-**	**2.448**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Totale**
Attività				
Contratti derivati sui tassi di cambio	-	1.034	-	1.034
Totale	**-**	**1.034**	**-**	**1.034**
Passività				
Contratti derivati sui tassi d'interesse	-	2.235	-	2.235
Totale	**-**	**2.235**	**-**	**2.235**

Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su *mercati attivi;*

Livello 3: Fair value determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli nei periodi contabili chiusi al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei livelli gerarchi 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

Tecniche di valutazione utilizzate per stimare fair value livello 2

Il *fair value* degli strumenti derivati al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 è di livello 2.

Gli strumenti finanziari classificati come *fair value* livello 2, includono strumenti derivati di copertura che qualificano per l'*hedge accounting* e strumenti derivati di copertura economica. Gli strumenti derivati comprendono contratti *forward* su valute ed *interest rate swap*.

I contratti forward su valute sono valutati al *fair value* utilizzando tassi di cambio *forward* su valute quotati su mercati attivi. Gli interest rate swap sono valutati al *fair value* utilizzando *curve forward* su tassi di interesse estratte da curve *yield* osservabili sul mercato.

20.3.2.6 Informativa di settore

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente (i) che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi, (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale e (iii) per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati. Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 20.3.2.18 "Ricavi".

20.3.2.7 Attività Immateriali

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione del periodo.

(In migliaia di Euro)	Avviamento	Marchi, licenze, e simili	Lista clienti	Software ed altre attività immateriali	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014	**83.639**	**19.787**	**1.845**	**3.164**	**108.435**
Di cui:					
– costo storico	*83.639*	*21.667*	*2.883*	*17.001*	***125.190***
– fondo ammortamento	*-*	*(1.880)*	*(1.038)*	*(13.837)*	***(16.755)***
Investimenti	-	212	-	55	**267**
Ammortamenti	-	(192)	(31)	(296)	**(519)**
Differenze di cambio	6.828	846	235	220	**8.129**
Saldo al 31 marzo 2015	**90.467**	**20.653**	**2.049**	**3.143**	**116.312**
Di cui:					
– costo storico	*90.467*	*22.707*	*3.253*	*17.537*	***133.964***
– fondo ammortamento	*-*	*(2.054)*	*(1.204)*	*(14.394)*	***(17.652)***

Le attività immateriali pari ad Euro 116.312 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 108.435 migliaia al 31 dicembre 2014), registrano una variazione nel trimestre pari ad Euro 7.877 migliaia principalmente riconducibile alle differenze di cambio pari ad Euro 8.129 migliaia.

Al 31 marzo 2015 non sono stati ravvisati indicatori di *impairment,* di conseguenza, non sono stati predisposti test di *impairment.*

20.3.2.8 Attività Materiali

Si riporta di seguito il dettaglio della voce in oggetto e la relativa movimentazione del periodo

(In migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali ed altri beni	Attrezzature bar	Attività materiali in corso	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014	**82.347**	**58.898**	**20.150**	**39.503**	**2.328**	**203.226**
Di cui:						
– costo storico	*112.169*	*122.153*	*63.483*	*138.260*	*2.328*	***438.393***
– fondo ammortamento	*(29.822)*	*(63.255)*	*(43.333)*	*(98.757)*	*-*	***(235.167)***
Investimenti	101	521	832	3.618	1.113	**6.185**
Disinvestimenti	-	-	(58)	(70)	-	**(128)**
Ammortamenti	(918)	(1.400)	(1.184)	(3.295)	-	**(6.797)**
Riclassifiche	-	904	-	8	(912)	**-**
Differenze di cambio	2.844	5.810	565	671	257	**10.147**
Saldo al 31 marzo 2015	**84.374**	**64.733**	**20.305**	**40.435**	**2.786**	**212.633**
Di cui:						
– costo storico	*116.316*	*128.707*	*64.483*	*134.977*	*2.786*	***447.269***
– fondo ammortamento	*(31.942)*	*(63.974)*	*(44.178)*	*(94.542)*	*-*	***(234.636)***

Gli investimenti in attrezzature bar si riferiscono principalmente a macchine da caffè, macinatori e prodotti a marchio del Gruppo. Attrezzature bar sono generalmente fornite in comodato d'uso gratuito ai clienti del canale *Foodservice*, principalmente in Italia, Francia, Germania ed Austria. Tali attrezzature hanno natura commerciale e sono volte a fidelizzare la clientela.

20.3.2.9 Crediti verso Clienti Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti	142.877	138.759
Fondo svalutazione crediti	(19.704)	(18.856)
Totale crediti verso clienti correnti	**123.173**	**119.903**
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti non correnti	20.460	20.025
Fondo svalutazione crediti non corrente	(5.197)	(4.946)
Totale crediti verso clienti non correnti	**15.263**	**15.079**
Totale crediti verso clienti correnti e non correnti	**138.436**	**134.982**

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(In migliaia di Euro)	Fondo svalutazione crediti corrente	Fondo svalutazione crediti non corrente
Saldo al 31 dicembre 2014	**18.856**	**4.946**
Accantonamento	371	531
Utilizzo	(164)	(280)
Differenze di cambio	641	-
Saldo al 31 marzo 2015	**19.704**	**5.197**

20.3.2.10 Altre Attività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014
Depositi cauzionali	2.314	2.120
Altre attività non correnti	3.967	3.401
Totale altre attività non correnti	**6.281**	**5.521**
Crediti finanziari	641	592
Anticipi a fornitori ed altri	10.215	8.230
Altri crediti tributari	2.881	2.664
Contratti derivati attivi sui tassi di cambio	1.229	1.034
Altre attività correnti	8.036	6.522
Totale altre attività correnti	**23.002**	**19.042**

Le attività per contratti derivati si riferiscono alla valutazione degli strumenti che, alle date di riferimento, hanno un fair value positivo. Ulteriori dettagli sono riportati nella nota 20.3.2.5 "Stima del fair value".

La voce "Altre attività correnti" include i riaddebiti di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014) relativi a i) costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) e ii) costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione delle Società Boncafe (Euro 1.001 migliaia).

20.3.2.11 Rimanenze

Di seguito si riporta il dettaglio della voce in oggetto.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2015**	**Al 31 dicembre 2014**
Materie prime e di consumo	64.659	71.306
Prodotti finiti	77.128	64.202
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	4.028	3.794
Totale	**145.815**	**139.302**

20.3.2.12 Disponibilità Liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2015**	**Al 31 dicembre 2014**
Depositi bancari e postali	24.362	17.657
Denaro e altri valori in cassa	2.345	645
Totale disponibilità liquide	**26.707**	**18.302**

Nella seguente tabella si riportano le disponibilità liquide del Gruppo per valuta al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2015**	**Al 31 dicembre 2014**
Disponibilità liquide in Euro	12.343	7.193
Disponibilità liquide in USD	1.892	1.114
Disponibilità liquide in Bath	1.405	1.423
Disponibilità liquide in Ringgit	424	2.379
Disponibilità liquide in altre valute	10.643	6.193
Totale disponibilità liquide	**26.707**	**18.302**

20.3.2.13 Patrimonio netto

Capitale Sociale

Al 31 marzo 2015 il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta a Euro 28.000 migliaia.

Altre Riserve e Utili portati a nuovo

Le voci "Altre Riserve" e "Utili portati a nuovo" risultano dettagliate come segue:

(In migliaia di Euro)	Riserva legale	Riserva statutaria	Riserva di rivaluta-zione	Riserva cash flow hedge	Net investment hedge	Riserva di traduzione	Altre riserve	Riserva Attuariale	Riserve diverse utili a nuovo	Utili portati a nuovo
Al 31 dicembre 2014	**3.742**	**50.744**	**11.414**	**536**	**(6.745)**	**3.063**	**62.754**	**(247)**	**114.309**	**114.062**
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – lordo	-	-	-	195	-	-	**195**	-	-	-
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – effetto fiscale	-	-	-	(50)	-	-	**(50)**	-	-	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	-	21.117	**21.117**	-	-	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge) – lordo	-	-	-	-	(8.750)	-	**(8.750)**	-	-	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge) – effetto fiscale	-	-	-	-	2.406	-	**2.406**	-	-	-
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	**-**	-	1.179	1.179
Riclassifiche	26	494	-	-	-	-	**520**	-	(520)	(520)
Al 31 marzo 2015	**3.768**	**51.238**	**11.414**	**681**	**(13.089)**	**24.180**	**78.192**	**(247)**	**114.968**	**114.721**

(In migliaia di Euro)	Riserva legale	Riserva statutaria	Riserva di rivaluta-zione	Riserva cash flow hedge	Riserva di traduzione	Altre riserve	Riserva Attuariale	Riserve diverse utili a nuovo	Utili portati a nuovo
Al 31 dicembre 2013	**3.636**	**61.211**	**11.414**	**(587)**	**(18.377)**	**57.297**	**(33)**	**130.483**	**130.450**
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – lordo	-	-	-	973	-	**973**	-	-	-
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) – effetto fiscale	-	-	-	(310)	-	**(310)**	-	-	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro	-	-	-	-	798	**798**	-	-	-
Perdita del periodo	-	-	-	-	-	**-**	-	(5.704)	(5.704)
Al 31 marzo 2014	**3.636**	**61.211**	**11.414**	**76**	**(17.579)**	**58.758**	**(33)**	**124.779**	**124.746**

20.3.2.14 Finanziamenti Correnti e Non Correnti

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

(In migliaia di Euro) **Al 31 marzo 2015**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti a lungo termine	25.593	107.358	43.565	176.516
Finanziamenti a breve termine	101.895	–	–	101.895
Anticipazioni ricevute da factor e banche	12.349	–	–	12.349
Finanziamenti da parti correlate	2.090	5.581	7.781	15.452
Passività finanziaria per leasing	33	311	329	673
Totale	**141.960**	**113.250**	**51.675**	**306.885**

(In migliaia di Euro) **Al 31 dicembre 2014**	**Entro 12 mesi**	**Tra 1 e 5 anni**	**Oltre 5 anni**	**Totale**
Finanziamenti a lungo termine	23.038	91.177	40.580	154.795
Finanziamenti a breve termine	77.550	–	–	77.550
Anticipazioni ricevute da factor e banche	13.158	–	–	13.158
Finanziamenti da parti correlate	2.728	13.563	–	16.291
Passività finanziaria per leasing	30	256	155	441
Totale	**116.504**	**104.996**	**40.735**	**262.235**

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti a medio lungo termine in essere al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014:

#	**Tasso di interesse**	**Anno di erogazione**	**Importo originario** *(in migliaia)*	**Al 31 marzo 2015**	**Al 31 dicembre 2014**
				(In migliaia di Euro)	
	denominati in Euro				
a)	Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	20.868	20.849
b)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	13.930	13.930
c)	Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	9.715	9.715
d)	Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	6.730	7.960
e)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	6.988	6.965
f)	Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	4.115	4.397
g)	Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	3.333	3.750
l)	Euribor 6M + 2,30%	2015	20.000(*)	4.800	-
m)	Euribor 6M + 1,25%	2015	5.000	5.000	-
	Altri finanziamenti			1.338	1.425
			subtotale	**76.817**	**68.991**
	denominati in US Dollaro				
j)	Libor 3M +2,5% / + 4,25%	2014	82.700	76.204	67.476
k)	Libor 1M + 2,75%	2014	22.718	20.741	18.328
n)	6,5% / 7,5%	2015	3.000	2.754	-
			subtotale	**99.699**	**85.804**
Totale				**176.516**	**154.795**
– di cui non corrente				*150.923*	*131.757*
– di cui corrente				*25.593*	*23.038*

(*) Il finanziamento prevede un importo massimo di Euro 20.000 migliaia di cui sono stati tirati Euro 5.000 migliaia al 31 marzo 2015.

I contratti di finanziamento del Gruppo prevedono il rispetto di impegni di non fare (cd. *negative pledge*) e di parametri (cd. *covenants*) finanziari tipici della prassi internazionale, in capo alle società debitrici.

Tali parametri (cd. *covenants*), costantemente monitorati dal Gruppo, risultano rispettati dal Gruppo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

Si segnala inoltre che il Gruppo ricorre all'utilizzo di *interest rate swap* per coprirsi dalle fluttuazione dei tassi di interesse. Tuttavia tali strumenti non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Si veda la nota 20.3.2.5 "Rischio tasso di interesse" per ulteriori dettagli.

La voce "anticipazioni ricevute da factor e banche" si riferisce alle anticipazioni concesse dalla società di *factoring* o dagli istituti di credito a fronte di crediti verso clienti ceduti nell'esercizio che non rispettano i criteri per l'eliminazione contabile delle attività finanziarie principalmente in Italia.

Al 31 marzo 2015 l'indebitamento finanziario del Gruppo è rappresentato per circa il 44% da finanziamenti accesi in Euro (45% al 31 dicembre 2014) e per il restante 56% da finanziamenti accesi in USD (55% rispettivamente al 31 dicembre 2014).

Nel corso del primo trimestre 2015 il Gruppo ha stipulato tre contratti di finanziamento a medio lungo termine con i seguenti Istituti Bancari:

- Unicredit in data 17 marzo 2015 per un importo nominale pari ad Euro 20.000 migliaia (di cui Euro 5.000 migliaia tirati al 31 marzo 2015) con scadenza in data 31 marzo 2021;
- Credito Emiliano in data 18 marzo 2015 per un importo nominale pari ad Euro 5.000 migliaia con scadenza con in data 18 marzo 2018;
- BAC San Josè in data 24 marzo 2015 (in relazione all'acquisizione del ramo d'azienda Ceca S.A. Si rinvia alla nota 20.3.2.30 per ulteriori dettagli) per un importo nominale pari a USD 3.000 migliaia con scadenza in data 24 aprile 2023.

Si rinvia a quanto riportato nella nota 20.3.2.29 "Transazioni con Parti Correlate" per informazioni relative alla voce "Finanziamenti da Parti Correlate".

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(In migliaia di Euro)		Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014
A	Cassa	(2.345)	(645)
B	Altre disponibilità liquide	(24.362)	(17.657)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(26.707)**	**(18.302)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(641)**	**(592)**
F	Debiti finanziari correnti	114.244	90.708
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	25.593	23.038
H	Altri debiti finanziari correnti	2.123	2.758
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**141.960**	**116.504**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**114.612**	**97.610**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	150.923	131.757
L	Obbligazioni emesse	-	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	14.002	13.974
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**164.925**	**145.731**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**279.537**	**243.341**
– di cui con terzi		*264.085*	*227.050*
– di cui con parti correlate		*15.452*	*16.291*

20.3.2.15 Benefici ai Dipendenti

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per i dipendenti delle società del Gruppo in Italia ed altri benefici a dipendenti.

Gli ammontari iscritti nella posizione finanziaria e patrimoniale sono i seguenti:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014
Benefici ai dipendenti	9.883	9.743

Gli ammontari registrati nel conto economico del Gruppo sono i seguenti:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	2014
Conto economico separato	175	100
Totale	**175**	**100**

Con riferimento al "*multiemployer plan*" stipulato dalla controllata americana, si segnala che nel caso di abbandono del piano, la società potrebbe comunque essere tenuta a contribuire per la parte di benefici già maturati. In particolare, sulla base delle ultime informazioni disponibili, si stima che l'abbandono del piano comporterebbe una passività pari a circa Euro 9.759

migliaia. Tale importo non è riflesso in bilancio in quanto l'abbandono del piano non è considerato dal management come un evento probabile.

20.3.2.16 Altri fondi Non Correnti

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in oggetto.

(In migliaia di Euro)	Fondo per trattamento quiescenza agenti	Altri fondi rischi	Totale
Al 31 dicembre 2014	**1.681**	**610**	**2.291**
Accantonamenti	103	119	222
Utilizzi		(114)	(114)
Rilasci	(13)	(16)	(29)
Differenze di cambio	(11)	57	46
Al 31 marzo 2015	**1.760**	**656**	**2.416**

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a diversi rischi di natura legale. In particolare, in data 8 giugno 2010, il Gruppo è stato sanzionato per Euro 3.400 migliaia dall'autorità antitrust tedesca (Bundeskartellamt) per asserite pratiche commerciali scorrette nella determinazione dei propri prezzi di vendita, contro la quale è ricorso in appello. L'esito avverso del procedimento potrebbe causare il pagamento di oneri per i quali non stati effettuati stanziamenti in bilancio e, pertanto, effetti sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo.

20.3.2.17 Altre Passività Correnti e Non Correnti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2015	Al 31 dicembre 2014
Contratti derivati sui tassi d'interesse	2.112	1.863
Contratti di garanzia finanziaria non correnti	1.568	1.568
Altre passività non correnti	578	747
Totale altre passività non correnti	**4.258**	**4.178**
Debiti verso il personale	7.687	7.309
Debiti verso istituti di previdenza	3.533	4.274
Altri debiti tributari	4.355	4.208
Contratti di garanzia finanziaria correnti	1.729	1.729
Anticipi da clienti	9.921	15.900
Debiti verso agenti	1.542	1.271
Contratti derivati sui tassi d'interesse	336	372
Altre passività correnti	4.346	6.024
Totale altre passività correnti	**33.449**	**41.087**

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 20.3.2.5 "Stima del *fair value.*"

La voce "Contratti di garanzia finanziaria" si riferisce agli effetti della contabilizzazione della garanzia finanziaria prestata dal Gruppo in favore di Claris Factor SpA per finanziamenti erogati da quest'ultima a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tale garanzia si inserisce in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con i clienti, principalmente esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati da Claris Factor SpA ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano a Euro 18.223 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 19.112 migliaia al 31 dicembre 2014). Il Gruppo monitora costantemente il rimborso di tali finanziamenti assistiti da garanzia, per valutare la propria esposizione.

La voce "anticipi da clienti" pari ad Euro 9.921 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 15.990 migliaia al 31 dicembre 2014) include per Euro 8.699 migliaia gli anticipi corrisposti da un importante cliente del Private Label negli USA per l'acquisto del caffè verde (Euro 14.133 migliaia al 31 dicembre 2014).

20.3.2.18 Ricavi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**			
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**
Vendita di caffè tostato	191.832	88,3%	152.900	89,3%
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare	10.992	5,1%	8.448	4,9%
Vendita di macchine da caffè	7.366	3,4%	4.065	2,4%
Ricavi da rete di caffetterie	2.930	1,3%	2.029	1,2%
Altri ricavi	4.146	1,9%	3.845	2,2%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per canale di vendita:

(In migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**			
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**
Mass Market	74.167	34,1%	61.838	36,1%
Foodservice	44.053	20,3%	36.194	21,1%
Private Label	84.604	38,9%	63.316	37,0%
Altro	14.442	6,7%	9.939	5,8%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2015	**(*)**	**2014**	**(*)**
USA	110.447	50,8%	82.105	47,9%
Italia	21.018	9,7%	19.656	11,5%
Francia	22.560	10,4%	18.463	10,8%
Finlandia	17.175	7,9%	16.893	9,9%
Germania & Austria	9.665	4,4%	10.440	6,1%
Altri paesi	36.401	16,8%	23.730	13,8%
Totale	**217.266**	**100,0%**	**171.287**	**100,0%**

(*) Incidenza percentuale calcolata rispetto alla voce "Ricavi".

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto.

20.3.2.19 Materie Prime, Sussidiarie, di Consumo e Merci

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Acquisti di materie prime	100.088	76.145
Acquisti di prodotti finiti	18.414	12.915
Acquisti imballi e altri	15.221	11.239
Totale	**133.723**	**100.299**

20.3.2.20 Costi per Servizi e per Godimento di Beni di Terzi

Di seguito si riporta il dettaglio della voce in oggetto.

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Pubblicità e promozioni	8.617	7.710
Trasporti	6.402	5.339
Commissioni agenti ed altri	4.519	4.373
Manutenzione, riparazione e assistenza	3.071	3.039
Affitti e noleggi	3.265	3.404
Utenze	3.770	3.070
Spese viaggio e carburanti	2.126	2.488
Consulenze e collaborazioni	2.276	2.085
Lavoratori interinali	1.149	665
Assicurazioni	701	524
Lavorazioni esterne	1.092	406
Altre prestazioni	3.282	2.296
Totale	**40.270**	**35.399**

20.3.2.21 Costi per il Personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Salari e stipendi	23.757	19.161
Oneri sociali	4.326	4.063
Compensi agli amministratori	822	621
Contributi a fondi pensionistici	329	223
Altri costi relativi al personale	453	480
Totale	**29.687**	**24.548**

Di seguito si riporta il numero medio e numero puntuale dei dipendenti del Gruppo:

(In unità)	Numero medio di dipendenti per il trimestre chiuso al 31 marzo		Numero puntuale di dipendenti al	
	2015	**2014**	**31 marzo 2015**	**31 dicembre 2014**
Dirigenti	111	103	109	113
Quadri ed impiegati	1.660	1.430	1.659	1.661
Operai	1.150	1.088	1.116	1.183
Totale	**2.921**	**2.621**	**2.884**	**2.957**

20.3.2.22 Altri Costi Operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Imposte e tasse indirette	770	775
Altri costi	620	625
Accantonamenti / (rilasci) per rischi ed oneri	103	15
Totale	**1.493**	**1.415**

20.3.2.23 Ammortamenti e Svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Ammortamento delle attività materiali	6.797	5.984
Ammortamento delle attività immateriali	519	281
Ammortamento degli investimenti immobiliari	26	26
Svalutazione crediti	902	1.524
Totale	**8.244**	**7.815**

20.3.2.24 Proventi ed Oneri Finanziari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Interessi passivi	2.435	1.903
Perdite /(Utili) nette su cambi	(348)	194
Oneri netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati	213	214
Altri oneri finanziari	397	-
Totale oneri finanziari	**2.697**	**2.311**
Proventi finanziari	(46)	(95)
Totale oneri finanziari netti	**2.651**	**2.216**

20.3.2.25 Imposte sul Reddito

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Imposte correnti	957	1.111
Imposte differite	65	(857)
Totale	**1.022**	**254**

La seguente tabella riporta l'ammontare delle imposte sul reddito iscritto nel Conto Economico Complessivo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014:

(In migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2015	**2014**
Effetto fiscale su strumenti di net investment hedge	2.406	-
Effetto fiscale su strumenti di cash flow hedge	(50)	(310)
Totale	**2.356**	**(310)**

20.3.2.26 Perdite relative ad attività cessate

Le perdite relative ad attività cessate sono pari ad Euro zero migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 6.054 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014).

Tali perdite includono nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 i risultati relativi al business del *green coffee*, evidenziati separatamente per effetto della Operazione di Scissione Parziale Proporzionale della Società, la cui efficacia giuridica decorre dal 1 dicembre 2014.

20.3.2.27 Utile per Azione

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile per azione.

(In migliaia di Euro, se non specificato diversamente)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2015	**2014**
Numero medio delle azioni ordinarie	28.000.000	28.000.000
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.179	(5.704)
– di cui utile delle attività operative	*1.179*	*350*
– di cui perdite relative ad attività cessate	-	*(6.054)*
Risultato per azione base / diluito (in Euro)	**0,04**	**(0,20)**
– da attività operative	*0,04*	*0,01*
– da attività cessate	-	*(0,21)*

L'utile per azione base per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015, così come quello relativo al periodo comparativo, risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

20.3.2.28 Impegni all'acquisto di attività materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi e con parti correlate alla data del 31 marzo 2015 non ancora riflessi in bilancio si riferiscono a contratti di acquisto di caffè verde ed ammontano ad Euro 119.532 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 90.574 migliaia al 31 dicembre 2014).

Di seguito sono riportati gli ammontari relativi a impegni futuri su contratti di leasing operativo non cancellabili in essere al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2015**	**Al 31 dicembre 2014**
Entro 12 mesi	5.987	5.273
Fra 1 e 5 anni	17.781	15.318
Oltre 5 anni	20.800	18.721
Totale	**44.568**	**39.312**

20.3.2.29 Transazioni con Parti Correlate

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate generalmente a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politi-

che unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2015 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

- compravendita di caffè verde;
- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;
- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

Il Gruppo intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- MZ Industries o il Dott. Massimo Zanetti che controllano direttamente o indirettamente la Società ("**Controllanti**");
- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti ("**Società sotto comune controllo**"); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e in particolare i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società ("**Alta direzione**").

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed i saldi patrimoniali al 31 marzo 2015 e 31 dicembre 2014 con parti correlate:

(In migliaia di Euro)	**Controllanti**	**Società sotto comune controllo**	**Alta direzione**	**Totale parti correlate**	**Voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Impatto delle transazioni sul conto economico						
Ricavi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	34	-	**34**	217.266	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	416	-	**416**	171.287	**0,2%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	61.794	-	**61.794**	133.723	**46,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	32.728	-	**32.728**	100.299	**32,6%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	49	-	**49**	40.270	**0,1%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	1.191	-	**1.191**	35.399	**3,4%**
Costi per il personale						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	642	**642**	29.687	**2,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	639	**639**	24.548	**2,6%**
Proventi finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	**-**	46	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	38	-	**38**	95	**40,0%**
Oneri finanziari						
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	265	-	**265**	2.697	**9,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	**-**	2.311	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria						
Crediti verso clienti						
Al 31 marzo 2015	-	589		**589**	123.173	**0,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	561	-	**561**	119.903	**0,5%**
Altre attività correnti						
Al 31 marzo 2015	3.193	70	-	**3.263**	23.002	**14,2%**
Al 31 dicembre 2014	3.193	82	-	**3.275**	19.042	**17,2%**
Finanziamenti non correnti						
Al 31 marzo 2015	-	13.362	-	**13.362**	164.925	**8,1%**
Al 31 dicembre 2014	-	13.563	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Finanziamenti correnti						
Al 31 marzo 2015	359	1.731	-	**2.090**	141.960	**1,5%**
Al 31 dicembre 2014	959	1.769	-	**2.728**	116.504	**2,3%**
Debiti verso fornitori						
Al 31 marzo 2015	-	18.639	-	**18.639**	80.425	**23,2%**
Al 31 dicembre 2014	-	23.365	-	**23.365**	92.576	**25,2%**

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014.

(In migliaia di Euro)	Controllanti	Società sotto comune controllo	Alta direzione	Totale parti correlate	Totale	Incidenza sul totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 marzo 2015	-	56.099	-	**56.099**	74.322	**75,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	79.357	-	**79.357**	98.469	**80,6%**
Impegni						
Al 31 marzo 2015	-	113.068	-	**113.068**	119.536	**94,6%**
Al 31 dicembre 2014	-	84.645	-	**84.645**	90.574	**93,5%**

Controllanti

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Controllanti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	MZ Industries	Dott. Zanetti	Totale controllanti	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria					
Altre attività correnti					
Al 31 marzo 2015	3.193	-	3.193	23.002	13,9%
Al 31 dicembre 2014	3.193	-	3.193	19.042	16,8%
Finanziamenti correnti					
Al 31 marzo 2015	-	359	359	141.960	0,3%
Al 31 dicembre 2014	-	959	959	116.504	0,8%

MZ Industries

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con *MZ Industries* si riferiscono al riaddebito di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad Euro 3.193 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014), inclusi tra le altre attività correnti, relativi a *i)* costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupè Aviation Ltd (Euro 2.192 migliaia) e *ii)* costi di transazione sostenuti per l'acquisizione delle Società Boncafe (Euro 1.001 migliaia).

Dott. Zanetti

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con il Dott. Massimo Zanetti si riferiscono in particolare a:

(i) debiti finanziari verso il Dott. Massimo Zanetti, liquidabili a richiesta, pari a Euro 359 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 959 migliaia al 31 dicembre 2014). In particolare, in data 25 novembre 2013 la Società ha acquistato dal Dott. Massimo Zanetti la partecipazione di minoranza pari al 15,80% del capitale sociale di Segafredo Zanetti SpA, rappresentato da

n. 122.611 azioni e con valore nominale pari ad Euro 50 ciascuna, per un corrispettivo di Euro 23.664 migliaia, determinato sulla base di perizia giurata di stima datata 28 giugno 2013, redatta dal Rag. Luca Boccanegra, parzialmente corrisposto attraverso la compensazione di un credito vantato verso il Dott. Massimo Zanetti pari a Euro 9.800 migliaia che trae origine dalla cessione del 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti WorldWide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti avvenuta in data 14 novembre 2013.

Società sotto comune controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2015 e 2014 ed al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	**Cofiroasters SA**	**Altre società *Green Coffee***	**Doge SpA**	**Doge Finland OY**	**Kaupè Aviation Ltd**	**Hotel Cipriani**	**Altro**	**Totale società sotto comune controllo**	**Voce di bilancio**	**Incidenza sulla voce di bilancio**
Impatto delle transazioni sul conto economico										
Ricavi										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	6	-	-	1	27	**34**	217.266	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	296	80	6	-	-	1	33	**416**	171.287	**0,2%**
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	60.090	1.704	-	-	-	-	-	**61.794**	133.723	**46,2%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	31.524	1.204	-	-	-	-	-	**32.728**	100.299	**32,6%**
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	17	-	-	25	7	**49**	40.270	**0,1%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	18	599	566	1	7	**1.191**	35.399	**3,4%**
Proventi finanziari										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	-	-	-	-	-	-	-	**-**	46	**0,0%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	38	-	-	-	-	**38**	95	**40,0%**
Oneri finanziari										
Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	6	-	259	-	-	-	-	**265**	2.697	**9,8%**
Trimestre chiuso al 31 marzo 2014	-	-	-	-	-	-	-	**-**	2.311	**0,0%**
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria										
Crediti verso clienti										
Al 31 marzo 2015	-	-	22	-	-	101	466	**589**	123.173	**0,5%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	29	-	-	100	432	**561**	119.903	**0,5%**
Altre attività correnti										
Al 31 marzo 2015	-	-	-	-	-	-	70	**70**	23.002	**0,3%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	82	**82**	19.042	**0,4%**
Finanziamenti non correnti										
Al 31 marzo 2015	-	-	13.362	-	-	-	-	**13.362**	164.925	**8,1%**
Al 31 dicembre 2014	-	-	13.563	-	-	-	-	**13.563**	145.731	**9,3%**
Finanziamenti correnti										
Al 31 marzo 2015	545	-	1.186	-	-	-	-	**1.731**	141.960	**1,2%**
Al 31 dicembre 2014	607	-	1.162	-	-	-	-	**1.769**	116.504	**1,5%**
Debiti verso fornitori										
Al 31 marzo 2015	17.299	1.102	230	-	-	-	8	**18.639**	80.425	**23,2%**
Al 31 dicembre 2014	22.305	830	230	-	-	-	-	**23.365**	92.576	**25,2%**

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo al 31 marzo 2015 ed al 31 dicembre 2014 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

(In migliaia di Euro)	Cofiroasters SA	Doge SpA	Società controllate	Totale Società sotto Comune Controllo	Totale	Incidenza su totale
Altre informazioni						
Garanzie prestate						
Al 31 marzo 2015	7.099	24.000	25.000	**56.099**	74.322	**75,5%**
Al 31 dicembre 2014	26.357	28.000	25.000	**79.357**	98.469	**80,6%**
Impegni						
Al 31 marzo 2015	113.068	-	-	**113.068**	119.536	**94,6%**
Al 31 dicembre 2014	84.645	-	-	**84.645**	90.574	**93,5%**

Cofiroasters SA ed altre società del green coffee

(a) Management fees e Royalties

I ricavi per *management fees*, principalmente riconducibili alla Cofiroasters SA, sono relativi ai corrispettivi per servizi prestati dalla Società in forza di *service agreement* sottoscritti con le parti correlate. Tali contratti prevedono che la Società fornisca alle parti correlate servizi di supporto, assistenza e coordinamento in merito alle operazioni commerciali e produttive, relativi anche alla gestione ed implementazione di marchi ed altri diritti del Gruppo; servizi di assistenza nella predisposizione dei prospetti di reportistica interna; assistenza nelle attività di human resources. A seguito dell'uscita del business del green coffee dal Gruppo MZB, il summenzionato contratto di servizi è stato consensualmente risolto con effetto dal 31 dicembre 2014.

(b) Compravendita di caffè verde da Cofiroasters SA

La Cofiroasters SA si occupa dell'acquisto del caffè verde dai produttori, di vendita sia alle varie società del Gruppo sia ad altri clienti, anche attraverso acquisto e vendita nelle borse del caffè di New York e Londra, e del trasporto dalla sede di origine fino ai porti di arrivo o direttamente agli impianti di torrefazione.

I rapporti di acquisto del caffè verde da parte del Gruppo con la Cofiroasters SA si basano su singoli ordini di acquisto da parte delle singole società, a loro volta regolati dallo "*European contract for Coffee*" adottato dalla *European Coffee Federation*.

Dai rapporti di compravendita di caffè verde con Parti Correlate scaturiscono per il Gruppo costi per materie prime, inclusi nella voce "Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" pari ad Euro 61.794 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 (Euro 32.728 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014).

(c) Debito finanziario corrente verso la Cofiroasters SA

Al 31 marzo 2015 sono iscritti nella voce "Finanziamenti correnti" Euro 545 migliaia (Euro 607 migliaia al 31 dicembre 2014) relativi alla quota residua di finanziamenti a breve termine, rimborsabili a revoca e denominati USD, concessi da Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA che maturano interessi pari ad un tasso annuo del 5,00%.

Gli oneri finanziari corrisposti dal Gruppo per tali finanziamenti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 ammontano ad Euro 6 migliaia.

(d) Garanzie prestate a beneficio di Cofiroasters SA in favore di istituti bancari

La Società e la Massimo Zanetti Beverage SA hanno rilasciato delle garanzie e lettera di patronage, sostanzialmente equiparabile ad un impegno fideiussorio, nell'interesse di alcuni istituti finanziari a favore della parte correlata Cofiroasters SA a fronte di alcuni affidamenti concessi dalle medesime banche alla Cofiroasters SA. Tali garanzie che al 31 marzo 2015 risultano pari ad Euro 7.099 migliaia (Euro 26.357 migliaia al 31 dicembre 2014) sono state integralmente estinte nel mese di aprile 2015 con il subentro della controllante MZ Industries SA e piena liberazione della Società e di Massimo Zanetti Beverage SA.

(e) Impegni d'acquisto di caffè verde con la Cofiroasters SA

Il Gruppo, per mitigare i rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrive ordini d'acquisto a termine per caffè verde, che implichino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. Gli impegni d'acquisto a termine di caffè verde in essere con la Cofiroasters SA, non riflessi in bilancio al 31 marzo 2015 ammontano ad Euro 113.063 migliaia (Euro 84.645 migliaia al 31 dicembre 2014).

Doge S.p.A.

(a) Locazione e compravendita di immobili

Segafredo Zanetti S.p.A. conduce in locazione alcuni immobili ad uso deposito in forza di taluni contratti sottoscritti con la parte correlata Doge SpA. I canoni di locazione corrisposti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015 sono pari ad Euro 17 migliaia (Euro 18 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014).

In data 29 dicembre 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha acquistato da Doge S.p.A. la porzione di fabbricato urbano ad uso negozio/deposito, precedentemente condotta in locazione dall'acquirente, per un corrispettivo di Euro 850 migliaia, determinato sulla base di relazione di stima redatta dal valutatore Geometra Roberto Barzelogna, di cui Euro 230 migliaia da corrispondersi entro e non oltre il 30 giugno 2015, classificati nella voce "Debiti verso Fornitori" al 31 marzo 2015 (Euro 250 migliaia al 31 dicembre 2014).

(b) Obbligazioni possedute sino alla scadenza emesse da Doge S.p.A.

In data 20 novembre 2009, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un prestito obbligazionario emesso dalla Doge per un importo pari a Euro 10.000 migliaia, costituito da n. 10.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000 ciascuna. Il prestito obbligazionario maturava interessi pari al tasso ufficiale di riferimento BCE in vigore il 1° gennaio di ogni anno, maggiorato di uno spread dello 0,66%. Gli interessi erano pagabili in rate annuali posticipate ed il rimborso dei titoli obbligazionari era previsto in un'unica soluzione entro il mese di gennaio 2015. In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato il Prestito Obbligazionario immediatamente rimborsabile.

I crediti finanziari iscritti in relazione a tale prestito obbligazionario, sono stati estinti nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie.

(c) Credito finanziario non corrente verso la Doge SpA

In data 10 ottobre 2011, la Segafredo Zanetti S.p.A. ha concesso alla Doge S.p.A. una linea di credito pari ad Euro 1.500 migliaia. L'utilizzo di tale linea di credito era regolato a un tasso di interesse del 5,00% annuo ed il rimborso era previsto a richiesta della Segafredo Zanetti SpA. Successivamente in data 21 ottobre 2013, tale linea di credito è stata aumentata a complessivi Euro 3.000 migliaia, mantenendo invariate le condizioni precedenti.

Il relativo credito, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie.

(d) Credito finanziario corrente verso la Doge S.p.A.

In data 12 giugno 2013, la Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso un finanziamento a revoca pari ad Euro 1.500 migliaia alla Doge S.p.A., che maturava interessi pari al 2,85% annuo, che potevano essere rivisti trimestralmente.

Tale credito finanziario, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie.

Il prestito obbligazionario emesso dalla Doge S.p.A. e i menzionati crediti finanziari verso la stessa hanno determinato complessivamente proventi finanziari pari ad Euro 38 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

(e) Debito finanziario verso la Doge S.p.A.

In data 23 febbraio 2009, Doge Finland Oy e Doge S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento retto dal diritto finlandese, ai sensi del quale Doge S.p.A. ha messo a disposi-

zione di Doge Finland Oy un finanziamento per un importo in linea capitale di Euro 20.000 migliaia, con scadenza al 23 febbraio 2024 ed un tasso di interesse fisso del 7,26%.

Tale debito finanziario è iscritto al 31 marzo 2015 nella voce "Finanziamenti non correnti" e "Finanziamenti correnti", per la quota parte a breve termine, rispettivamente per Euro 13.362 migliaia (Euro 13.563 migliaia al 31 dicembre 2014) ed Euro 1.186 migliaia (Euro 1.162 migliaia al 31 dicembre 2014).

I relativi oneri finanziari generati dal finanziamento sono pari ad Euro 259 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

Si rinvia alla nota 20.3.2.30 per ulteriori informazioni relative all'evoluzione di tale posizione debitoria.

(f) ˆFideiussione prestata dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 22 gennaio 2009, l'Emittente ha prestato una fideiussione per un importo massimo di Euro 4.000.000, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente subentrata Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. Tale fideiussione è stata estinta nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

(g) Ipoteca costituita da Doge Finland Oy a beneficio di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.

In data 22 gennaio 2009, Doge Finland Oy ha costituito ipoteca sui terreni e i fabbricati situati in Vallila Paahtimo – Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, a cui è successivamente subentrata Banca Nazionale del Lavoro SpA, fino all'importo massimo di Euro 24.000.000. Si rinvia alla nota 20.3.2.30 per ulteriori informazioni relative all'evoluzione del finanziamento garantito dall'ipoteca.

Doge Finland Oy

La società Meira Oy conduce in locazione gli immobili, ove sono ubicati la sede sociale e le attività produttive in forza di un contratto sottoscritto nel 2008 con la Doge Finland Oy, società acquisita nel 2014. I canoni di locazione corrisposti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014 sono pari ad Euro 599 migliaia.

Kaupè Aviation Ltd

Inoltre, il Gruppo usufruiva di servizi di trasporto e viaggio di persone prestato dalla Kaupè Aviation Ltd, per un corrispettivo pari ad Euro 566 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

Hotel Cipriani

Segafredo Zanetti S.p.A. si è accreditata come partner ufficiale dell'hotel nel settore merceologico del caffè per il biennio 2015/2016. In data 18 febbraio 2015, Hotel Cipriani Asolo S.r.l. (società interamente posseduta dal Dott. Massimo Zanetti) e Segafredo Zanetti S.p.A hanno sottoscritto un contratto di sponsorizzazione, in vigore per il biennio 2015/2016, che prevede il pagamento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A., per i servizi di sponsorizzazione resi da Hotel Cipriani Asolo S.r.l., di un corrispettivo pari ad Euro 200 migliaia più IVA. Analogo contratto era in essere tra le parti per il precedente biennio 2013/2014. In relazione a tale contratto sono iscritti Euro 25 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015.

Inoltre, Segafredo Zanetti S.p.A. ha in essere un contratto di somministrazione di caffè con Hotel Cipriani. In forza di quanto pattuito nel contratto, Segafredo Zanetti S.p.A. ha corrisposto ad Hotel Cipriani, a titolo di sconto anticipato, l'importo complessivo di Euro 100 migliaia. L'importo residuo di tale sconto è pari ad Euro 93 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 93 migliaia al 31 dicembre 2014).

Società controllate

La Società ha prestato garanzie a beneficio di società del Gruppo in favore di istituti bancari. Tali garanzie prestate dalla Società includono:

- una garanzia societaria in favore di BNP Paribas a garanzia degli obblighi di Segafredo Zanetti Portugal SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 25 luglio 2013 tra quest'ultima e BNP Paribas, per un importo di Euro 1.000 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2014);
- una garanzia autonoma a prima richiesta prestata in data 29 novembre 2005, confermata in data 13 maggio 2013, in favore di Société Européenne Generale a garanzia degli obblighi di Massimo Zanetti Beverage SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato tra quest'ultima, l'Emittente e Société Européenne Generale in data 9 novembre 2005, per un importo di Euro 24.000 migliaia al 31 marzo 2015 (Euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2014).

Alta direzione

L'Alta direzione include i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società che ricoprono ruoli dirigenziali anche all'interno di altri organi amministrativi delle società del Gruppo.

I costi dell'Alta direzione ammontano a Euro 642 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2015, Euro 639 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2014.

20.3.2.30 Eventi Successivi alla Chiusura del Trimestre

Il Gruppo rafforzerà nel 2015 la propria posizione in Costa Rica con l'acquisizione nell'aprile 2015 del ramo di azienda di Ceca S.A. (società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, per un corrispettivo di USD 4.200 migliaia.

Si segnala inoltre, che nel mese di marzo 2015, il Gruppo ha sottoscritto una lettera di intenti ai sensi della quale si è impegnata ad acquistare la Società Bon Commercial Limited, con sede a Thuan An, Vietnam. Il prezzo per l'acquisizione di tale società sarà determinato alla sottoscrizione del contratto di acquisto e compreso tra USD 145 migliaia e USD 190 migliaia.

In data 24 aprile 2015, la Società, Doge S.p.A. e Doge Finland Oy hanno stipulato un accordo di cessione del credito in forza del quale Doge S.p.A. ha ceduto pro-soluto alla Società il proprio credito residuo di Euro 14.619 migliaia nascente da un finanziamento concesso da Doge S.p.A. a Doge Finland Oy in data 23 febbraio 2009 per un corrispettivo pari al valore nominale del credito ceduto. Il corrispettivo della cessione è stato pagato, per complessivi Euro 12.097 migliaia, mediante accollo da parte della Società dell'intero debito residuo di Doge S.p.A. verso Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. In base all'accordo di cessione del credito di Doge S.p.A., la parte residua del corrispettivo (pari ad Euro 2.522 migliaia) dovrà essere pagata entro il 31 dicembre 2015. Si segnala, inoltre, che la Società subentrerà a Doge S.p.A. in un contratto di *interest rate swap* precedentemente sottoscritto da Doge SpA per coprirsi dal rischio connesso alle variazioni dei tassi di interesse.

Appendice 1 – Elenco delle società incluse nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al	
			Valuta	Importo (000)	31 marzo 2015	31 dicembre 2014
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	149.900	100%	100%
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna	31 dicembre	EUR	38.800	100%	100%
La San Marco S.p.A.	Gorizia	31 dicembre	EUR	7.000	90%	90%
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra	31 dicembre	CHF	20	100%	100%
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	31 dicembre	ARS	4.913	100%	100%
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	31 dicembre	AUD	4.400	100%	100%
Segafredo Zanetti Austria Gmbh	Salisburgo	31 dicembre	EUR	727	100%	100%
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles	31 dicembre	EUR	892	100%	100%
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Cafè S.A.	Belo Horizonte	31 dicembre	BRL	16.479	100%	100%
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	31 dicembre	CLP	25.000	100%	100%
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	6.000	100%	100%
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga	31 dicembre	CSK	9.300	100%	100%
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenhagen	31 dicembre	DKK	141	100%	100%
Segafredo Zanetti Deutschland Gmbh	Monaco	31 dicembre	EUR	1.534	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston	31 dicembre	USD	–	100%	100%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc.	Houston	31 dicembre	USD	250	–	–
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra	31 dicembre	CHF	38.000	98%	98%
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	31 dicembre	YEN	100.000	98%	98%
Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.	Treviso	31 dicembre	EUR	7.150	–	–
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 dicembre	EUR	8.500	100%	100%
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene	31 dicembre	EUR	950	100%	100%
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 dicembre	HUF	46.630	100%	100%
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 dicembre	EUR	18	100%	100%
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 dicembre	PLN	47.615	100%	100%
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto	31 dicembre	EUR	570	100%	100%
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava	31 dicembre	EUR	200	100%	100%
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o.	Ljubljana	31 dicembre	EUR	651	100%	100%
Beneficio La Eva S.A.	Sarchì	31 dicembre	USD	3.600	–	–
Bon Café S.A.	San Pedro Sula	31 dicembre	USD	1.150	–	–
Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo	31 dicembre	GBP	11	100%	100%
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 dicembre	EUR	152	100%	100%
Cofiroasters S.A.	Ginevra	31 dicembre	CHF	1.500	–	–
Distribuidora Cafè Montaña S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	304.000	100%	100%
El Barco Herrumdrado S.A.	San Josè	31 dicembre	CRC	10	100%	100%
Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.	Piumhi	31 dicembre	BRL	18.093	–	–
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	31 dicembre	USD	67.891	100%	100%
Meira Eesti Oü	Tallin	31 dicembre	EUR	15	100%	100%
Meira Oy Ltd.	Helsinki	31 dicembre	EUR	1.000	100%	100%
M.Z. Empreendimentos e Partecipacoes Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	18.823	–	–
Armazèns Gerais Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	4	–	–
Nossa Senhora da Guia Exportadora de Cafè Ltda	Piumhi	31 dicembre	BRL	3.306	–	–
Santa Laura Exportadora de Café S.L.E.C. S.A.	Sarchì	31 dicembre	CRC	10	–	–
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo	31 dicembre	GBP	–	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán	31 dicembre	MXN	1.806	50%	50%
MZB Cafes USA Inc	Suffolk	31 dicembre	USD	–	100%	100%

Società	Sede	Data chiusura esercizio	Capitale sociale		Percentuale considerata al	
			Valuta	Importo (000)	31 marzo 2015	31 dicembre 2014
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	31 dicembre	USD	–	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Food Services LLC	Wilmington	31 dicembre	USD	–	100%	100%
Chiappa G. & Sons Ltd	Merthyr Tydfil	31 dicembre	GBP	–	–	–
Coffee Care (South West) Ltd	Weddmore	31 dicembre	GBP	–	50%	50%
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland	31 dicembre	NZD	–	100%	100%
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagreb	31 dicembre	HRK	1.850	100%	100%
Doge Finland Oy	Helsinki	31 dicembre	EUR	3	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat district – Binh Duong	31 dicembre	VND	21.000.000	100%	100%
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	15.300	100%	100%
Boncafe International Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	3.200	100%	100%
Boncafe (Cambodia) Ltd	Phnom Penh	31 dicembre	KHR	108.000	100%	100%
Boncafe (M) Sendirian Berhad	Kuala Lumpur	31 dicembre	MYR	200	100%	100%
Boncafe (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	31 dicembre	MYR	–	100%	100%
Six Degrees Cafè Pte Ltd	Singapore	31 dicembre	SGD	–	100%	100%
BeanToCup (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	4.000	100%	100%
Boncafe Middle East Co LLC	Dubai	31 dicembre	AED	300	100%	100%
Boncafe (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	150.000	100%	100%
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	Bangkok	31 dicembre	THB	30.000	100%	100%
Boncafe (Hong Kong) Ltd	Hong Kong	31 dicembre	USD	100	100%	100%
SZE Service SRL	Municipiul Brasov	31 dicembre	RON	1	51%	-

20.4 Politica dei dividendi

Con riferimento agli utili realizzati dall'Emittente nel proprio bilancio di esercizio relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2012 pari, rispettivamente a Euro 520 migliaia, Euro 2.125 migliaia ed Euro 1.368 migliaia, l'Emittente ha deliberato di non distribuire dividendi e di accantonare l'intero utile a riserva legale, nei limiti richiesti dalla legge, ed a riserva straordinaria per la restante parte.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea dei soci vengono allocati per il 5% al fondo riserva legale, fino al limite di legge, e per la restante parte, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto o in parte ai successivi esercizi, vengono attribuiti al capitale proporzionalmente.

L'Emittente, inoltre, ha sottoscritto diversi contratti di finanziamento che prevedono il rispetto di determinati parametri finanziari, il cui mancato rispetto comporterà ulteriori oneri in capo all'Emittente ovvero la possibilità per la rispettiva banca finanziatrice di dichiarare la Società decaduta dal beneficio del termine.

In particolare, il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi ovvero limiti quantitativi alla distribuzione dei dividendi al verificarsi

di uno o più degli eventi di inadempimento ai sensi del medesimo contratto di finanziamento ovvero in caso di mancato rispetto di determinati parametri finanziari, tra i quali assicurare che il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato dell'Emittente non sia superiore a 3,5. A questo specifico riguardo si segnala che al 31 dicembre 2014, il suddetto rapporto era pari a 3,55; pertanto, fino a quando tale rapporto non sarà ristabilito entro i parametri definiti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, l'Emittente non potrà distribuire dividendi (per maggiori informazioni su tale contratto di finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto). Ancorché i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento, qualora tali proventi non fossero sufficienti a rimborsare integralmente il finanziamento, il limite alla distribuzione dei dividendi sopra descritto continuerà ad applicarsi nei termini indicati.

Infine, pur in assenza di specifiche limitazioni alla distribuzione di dividendi, la presenza di parametri finanziari in alcuni contratti di finanziamento potrebbe incidere sulle decisioni della Società in merito alla distribuzione dei dividendi (si veda la Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1, 22.3, 22.5, 22.7, 22.12, 22.15, 22.22, 22.29.3 e 22.32 del Prospetto).

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi.

20.5 Procedimenti amministrativi, giudiziari e arbitrali

Alla Data del Prospetto, non vi sono procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali (compresi eventuali procedimenti di questo tipo in corso o previsti di cui l'Emittente sia a conoscenza) che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente.

Nonostante quanto precede si sintetizzano qui di seguito i principali procedimenti di cui è parte il Gruppo MZB.

(a) Procedimento instaurato dal BundeskKartellamt tedesco nei confronti di Segafredo Zanetti Deutschland GmbH

In data 8 giugno 2010, il Bundeskartellamt (autorità posta a tutela della concorrenza in Germania – "**Autorità**") ha imposto una sanzione di Euro 3.400 migliaia alla controllata Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, contestando a quest'ultima di aver partecipato, dal 23 giugno 2003 fino al giugno 2008 (anno in cui sono cessati gli incontri e sono state avviate le indagini), unitamente con altri produttori di caffè, ad un accordo restrittivo della concorrenza avente ad oggetto la fissazione dei prezzi del caffè nel mercato c.d. "*away from home*" in Germania.

In data 15 giugno 2010 Segafredo Zanetti Deutschland GmbH ha proposto appello avverso tale decisione davanti all'Autorità (secondo quanto previsto dalla procedura tedesca), contestando la decisione dell'Autorità.

Sulla base delle contestazioni sollevate da Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, quest'ultima e l'Autorità hanno intrapreso una negoziazione finalizzata ad esplorare i margini per una eventuale soluzione transattiva della controversia. Tuttavia, Segafredo Zanetti Deutschland GmbH e l'Autorità non hanno raggiunto un accordo riguardo alla possibile transazione.

Ancorché nel dicembre 2013 Segafredo Zanetti Deutschland GmbH abbia presentato nuove prove a sua difesa, nel maggio 2014 l'Autorità ha comunicato di non ravvisare ragioni per riprendere le negoziazioni.

Secondo quanto previsto dalle norme procedurali tedesche, l'Autorità ha pertanto trasmesso il fascicolo al pubblico ministero che, dopo aver esaminato il ricorso ed aver condiviso la decisione dell'Autorità in merito alla sanzione, in data 13 febbraio 2015 ha trasmesso il fascicolo alla Corte d'Appello regionale di Düsseldorf. La Corte d'Appello regionale di Düsseldorf dovrà ora decidere se avviare il procedimento.

Il giudice civile emetterà una decisione entro uno o due anni. Se il giudice civile lo riterrà ammissibile, sarà possibile proporre appello e contestare tale decisione in secondo grado, di fronte alla Suprema Corte Federale tedesca.

Non può escludersi che il contenzioso sopra descritto possa aver esiti negativi, in tutto o in parte per Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società e del Gruppo.

(b) Procedimento instaurato da @spresso.it S.r.l. nei confronti di Segafredo Zanetti S.p.A., Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e La San Marco S.pA.

In data 4 giugno 2013, la società @spresso.it S.r.l. ha citato Segafredo Zanetti S.p.A., Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. e La San Marco S.p.A. per violazione di propri brevetti e concorrenza sleale, con riferimento alle attività connesse alla produzione e commercializzazione di (i) macchine per la preparazione di caffè espresso a cialde per uso domestico fabbricate da La San Marco S.p.A. e commercializzate o date in comodato da Segafredo Zanetti S.p.A e da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A., in particolare i modelli "MZ" e "SZ01" e (ii) braccetti erogatori (o coppe porta filtro), anch'essi fabbricati da La San Marco S.p.A. e consegnati in dotazione agli acquirenti delle macchine da bar fornite da Segafredo Zanetti S.p.A. ed ad uso domestico fornite da Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.

L'attrice ha richiesto al giudice: (i) di dichiarare l'avvenuta contraffazione dei propri brevetti; (ii) di inibire l'ulteriore produzione e distribuzione dei prodotti in contraffazione; (iii) di condannare le convenute alla retroversione degli utili nella misura almeno equivalente a Euro 10 per ogni macchina da caffè e Euro 8 per ogni braccetto contraffatti distribuiti; (iv) di ordinare il ritiro dal commercio dei prodotti in contraffazione; (v) di condannare le convenute al pagamento dei relativi danni quantificati equitativamente; (vi) di condannare le convenute al pagamento di una penale per ogni violazione dell'inibitoria, equivalente a Euro 100 a macchina e Euro 80 per braccetto distribuiti in violazione del provvedimento del giudice, nonché Euro

5.000 per ogni giorno in cui si protrae una tale violazione; (vii) di dichiarare che la condotta delle convenute costituisce concorrenza sleale e condannare le convenute a relativo risarcimento danni in misura equitativa, nonché fissare apposite penali per il caso di reiterazione di tali condotte; (viii) la pubblicazione del provvedimento del giudice sul Sole 24 Ore e sul Corriere della Sera.

Le convenute si sono successivamente costituite in giudizio chiedendo il rigetto di tutte le richieste attoree, la declaratoria di nullità dei brevetti menzionati da controparte e l'accertamento del fatto che i prodotti oggetto di contestazione non costituiscono alcuna contraffazione dei brevetti attorei e la loro commercializzazione/distribuzione non integra alcuna condotta di concorrenza sleale.

All'udienza del 13 marzo 2014 il Giudice ha disposto una consulenza tecnica d'ufficio sul quesito se il brevetto di @spresso.it S.r.l. presenti i requisiti di novità ed altezza inventiva previsti dalla legge per la sua validità e se i prodotti del Gruppo MZB indicati da parte attrice interferiscano o meno con tale titolo di privativa. Le attività della consulenza tecnica d'ufficio dovrebbero essere completate entro ottobre 2014.

Nel mese di aprile 2014 la parte attrice ha fatto pervenire alle convenute una proposta preliminare di composizione amichevole della vertenza. I termini di tale proposta includevano la corresponsione di una royalty da parte delle convenute all'attrice. Le convenute hanno rifiutato tale proposta.

Nel gennaio 2015, il consulente tecnico d'ufficio (CTU) nominato dal Giudice, a conclusione della sua analisi tecnica, ha depositato la sua relazione definitiva. Nel mese di dicembre 2014, il CTU aveva inviato alle parti le sue conclusioni preliminari, per permettere loro di presentare ulteriori osservazioni, alla luce delle quali il CTU non ha ritenuto di dover rivedere le proprie conclusioni. In sintesi, il CTU, analizzati da un punto di vista tecnico i brevetti di parte attrice e i prodotti del Gruppo Segafredo, ha concluso escludendo che i prodotti del Gruppo Segafredo interferiscano con i titoli di privativa di parte attrice. In data 16 aprile 2015 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni in cui il Giudice ha fissato quale scadenza per il deposito delle memorie conclusionali il 15 giugno 2015 e per il deposito delle repliche il 6 luglio 2015.

Alla Data del Prospetto, la causa è tuttora pendente in fase istruttoria.

* * *

Si precisa che le società del Gruppo MZB coinvolte nei procedimenti sopra descritti non hanno effettuato alcun accantonamento nei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2014.

(c) Processo Verbale di Constatazione emesso dall'Agenzia delle Entrate nei confronti dell'Emittente

In data 12 giugno 2014 è stato notificato all'Emittente un Processo Verbale di Constatazione (di seguito "PVC") a conclusione di una verifica fiscale ai fini delle imposte dirette, I.V.A. e IRAP per il periodo d'imposta 2012. Successivamente le operazioni di verifica sono state estese anche ai periodi d'imposta 2010 e 2011 limitatamente alla verifica – in capo alla società controllata svizzera Cofiroasters S.A. (alla Data del Prospetto Parte Correlata dell'Emittente; di seguito "**società estera**") – dei requisiti di cui all'art. 167, comma 8 bis e 8 ter, del Testo Unico Imposte sui Redditi (di seguito "**TUIR**"), ai fini dell'eventuale tassazione per trasparenza in Italia, a carico dell'Emittente, dei redditi conseguiti della società estera.

Il principale rilievo contestato nel PVC risulta essere afferente all'omessa imputazione dei redditi prodotti dalla società estera ed alla conseguente dichiarazione e tassazione per trasparenza in capo all'Emittente degli stessi redditi in ossequio alla disciplina di cui all'art. 167 del TUIR in materia di imprese estere controllate. I verificatori hanno ipotizzato, sul predetto rilievo, una possibile maggior imposta di Euro 1.450 mila.

L'Emittente, con il supporto dei propri consulenti, ha predisposto, e depositato in data 8 agosto 2014, le memorie difensive ai sensi dell'art. 12, comma 7, della Legge 212/2000 (Statuto del Contribuente) nelle quali ha esposto le proprie valide argomentazioni.

L'Emittente, con il supporto dei propri consulenti, ritiene che le contestazioni riportate dai verificatori (ed ancora non vagliate dall'Agenzia dell'Entrate, unico soggetto titolare di una potestà di accertamento) siano da considerare infondate e quindi meritevoli di annullamento in sede pre-contenziosa.

Si evidenzia altresì che la partecipazione nella società Cofiroasters SA rientra tra le società del business del caffè verde, che è stata oggetto di scissione rispetto al perimetro di quotazione come ampiamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5. A seguito di detta operazione di scissione, si evidenzia inoltre che a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la fattispecie su indicata non si rende applicabile per mancanza dei presupposti di cui all'art. 167 del TUIR.

Il socio unico MZ Industries, in data 31 luglio 2014, ha rilasciato impegno unilaterale e irrevocabile, manlevando l'Emittente, ad assumere l'onere di qualsiasi potenziale passività e/o onere (imposte, sanzioni, interessi, spese legali, ecc.) che potesse essere contestato alla società Emittente in riferimento al rilievo Cofiroasters SA in relazione alla predetta verifica fiscale della Guardia di Finanza, Nucleo di Polizia Tributaria di Treviso.

(d) Contenzioso fiscale di La San Marco S.p.A. nei confronti dell'Agenzia delle Entrate

La San Marco S.p.A., controllata all'85% dall'Emittente (di seguito "**la società Controllata**"), è stata in passato oggetto di verifiche fiscali.

In particolare, in data 20 maggio 2011 è stato notificato alla società Controllata, un Processo Verbale di Constatazione (di seguito "**PVC**") a conclusione di una verifica fiscale ai fini delle imposte dirette, I.V.A. e IRAP, per il periodo d'imposta 2008 il cui principale rilievo risultava essere la presunta irregolare fatturazione di operazioni imponibili ai sensi dell'art. 1 e dell'art. 8 comma 1, lettera a) del D.P.R. 633/1972. L'operazione contestata riguardava una cessione triangolare nella quale la società Controllata cedeva beni ad una società con sede nelle Isole Vergini Britanniche con destinazione della merce in Russia. Tale cessione avveniva "franco fabbrica" e pertanto la merce risultava consegnata alla società estera nei locali della società Controllata. I verificatori contestavano pertanto alla società Controllata l'applicazione dell'art. 8, comma 1 lett. a), in un primo momento sostenendo che, poiché dalle ricerche dagli stessi effettuate, la società residente nelle Isole Vergini Britanniche non risultava identificabile, l'operazione avrebbe dovuto essere considerata come cessione di beni nei confronti di un soggetto privato e pertanto assoggettata ad IVA nel territorio dello Stato con aliquota ordinaria del 20%. Il PVC si concludeva con un'ipotesi di recupero a tassazione ai fini IVA di Euro 500 mila con conseguente effetto, in termini di maggiori imposte, pari ad Euro 100 mila per l'anno 2008. Per quanto riguarda invece i rilievi IRES ed IRAP, tali rilievi risultavano di importo non materiale e a seguito della notifica degli avvisi di accertamento sono stati definiti dalla società Controllata attraverso il pagamento delle maggiori imposte, degli interessi e delle sanzioni ridotte ad un terzo.

La società Controllata, in data 13 luglio 2011, ha notificato all'Agenzia delle Entrate le osservazioni al PVC ai sensi dell'art. 12 della L. 212/2000, dimostrando tramite una visura estrapolata dal sistema "LINCE" (Cerved Group), che la società residente nelle Isole Vergini Britanniche era effettivamente esistente ed operativa.

In data 24 dicembre 2012 e 24 ottobre 2013 venivano notificati alla società Controllata gli Avvisi di Accertamento contenenti il rilievo di cui sopra rispettivamente per l'esercizio 2007 e per l'esercizio 2008.

Dagli atti di cui sopra risultava una maggiore IVA dovuta per l'esercizio 2007 pari ad Euro 13 mila e per l'esercizio 2008 pari ad Euro 100 mila.

In questa sede l'Agenzia delle Entrate rilevava che, essendo il trasporto eseguito a cura della società Russa, l'operazione sopra citata non possedeva i requisiti per l'applicazione della non imponibilità ai sensi dell'art. 8 comma 1, lett. a) e, a parere dei verificatori, avrebbe dovuto essere assoggettata ad IVA nel territorio dello Stato.

La società Controllata aveva inizialmente tentato di addivenire ad un accordo con l'Agenzia delle Entrate tramite istanza di accertamento con adesione. Tale tentativo non è pero andato a buon fine e pertanto la società Controllata, ritenendo infondata, in fatto e in diritto, la contestazione dei verificatori, ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Gorizia avverso l'avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2007 e avverso l'avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2008. I ricorsi sono stati rispettivamente presentati in data 24 maggio 2013 e 21 marzo 2014.

Si segnala che, come risulta dalla scheda cliente relativa alla società residente nelle "Isole Vergini Britanniche" e allegata al PVC (allegato 10), la medesima operazione oggetto di contestazione è stata posta in essere dalla Società anche negli esercizi 2009 e 2010. Nell'esercizio 2009 sono state infatti emesse fatture dalla società Controllata di cui sopra ai sensi dell'art. 8 comma 1, lett. a) per Euro 285 mila e nell'esercizio 2010 per Euro 222 mila.

In data 16 dicembre 2014 e in data 24 dicembre 2014 venivano notificati alla società Controllata gli Avvisi di Accertamento contenenti il medesimo rilievo, contestato per i periodi d'imposta 2007 e 2008, rispettivamente per l'esercizio 2009 e per l'esercizio 2010. La maggiore IVA risultante da tali avvisi di accertamento risulta pari a rispettivamente Euro 57 mila e Euro 44 mila. Avverso questi ultimi avvisi di accertamento la Società controllata, in data 13 febbraio 2015, ha proposto ricorso all'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale di Gorizia ai sensi dell'art. 20 del d.lgs. n. 546 del 1992. Successivamente, in data 6 marzo 2015, si è costituita in giudizio quale parte ricorrente presso la Commissione Tributaria Provinciale di Gorizia ai sensi dell'art. 22 del D.lgs. n. 546 del 1992, richiedendo contestualmente la trattazione in pubblica udienza. Alla Data del Prospetto, si attendono gli esiti della trattazione.

La società Controllata, con il supporto dei propri consulenti, non ha ritenuto necessario effettuare nel bilancio al 31 dicembre 2014, alcun accantonamento a fronte delle predette contestazioni ritenendo infondate le argomentazioni dell'Amministrazione finanziaria e per questo meritevoli di annullamento in sede di contenzioso.

La società Controllata ha iscritto in bilancio al 31 marzo 2015 un credito per Euro 85 mila pari ad un terzo delle maggiori imposte ed interessi iscritti a titolo provvisorio nei ruoli dopo la notifica dell'avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2007 e 2008, ai sensi dell'art. 15 del D.P.R. 602 del 1973.

A seguito di quanto sopra riportato la società Controllata ha qualificato il rischio come remoto/possibile e ha proceduto alla relativa quantificazione comprensiva di maggiori imposte e sanzioni per un minimo di Euro 295 mila (sanzioni ridotte al 40% nell'ipotesi di conciliazione giudiziale ai sensi dell'art. 48 del D.lgs. 546 del 1992) e per un massimo di Euro 417 mila (sanzioni considerate nella misura minima del 100%, per ciascuna violazione, tenuto conto del cumulo giuridico ai sensi dell'art. 12 comma 1 del D.lgs. 472 del 1997 e del cumulo giuridico effettuato dall'Amministrazione Finanziaria di cui all'art. 12 comma 5 del D.lgs. 472 del 1997).

Infine per completezza si segnala che in data 20 ottobre 2014, la Guardia di Finanza di Gorizia ha effettuato un nuovo accesso presso la società Controllata ai fini della verifica delle imposte dirette ed IVA per i periodi d'imposta 2011, 2013 e 2014. Dal processo verbale di constatazione di chiusura non emerge alcun rilievo fiscale.

(e) Contenzioso fiscale di Segafredo Zanetti Austria GmbH nei confronti delle autorità tedesche

In data 2 dicembre 2014 è stato notificato alla società Segafredo Zanetti Austria GmbH, un avviso di accertamento in relazione alla mancata comunicazione di transito di caffè nel ter-

ritorio tedesco. Tale omessa comunicazione ha comportato la pretesa dell'imposta relativa al consumo di caffè da parte delle autorità tedesche competenti per un ammontare complessivo pari ad Euro 280 mila.

La società, ritenendo infondate le contestazioni sollevate, ha presentato ricorso avverso le autorità tedesche competenti nonché ha instaurato un contenzioso civile nei confronti del trasportatore, responsabile solidalmente con la società Segafredo Zanetti Austria GmbH per l'omessa comunicazione del transito di caffè all'interno del territorio tedesco.

A fronte della predetta contestazione, la società Segafredo Zanetti Austria GmbH ha ritenuto prudenziale effettuare un accantonamento pari ad Euro 140.000 nel bilancio al 31 dicembre 2014.

(f) Verifica fiscale nei confronti di Segafredo Zanetti Deutschland GmbH

Risulta attualmente in corso una verifica fiscale in materia di imposte dirette e prezzi di trasferimento con le autorità tedesche in capo alla società Segafredo Zanetti Deutschland GmbH, dalla quale, alla Data del Prospetto, non sono ancora emersi rilievi o segnalazioni da parte della stessa.

***

Si precisa che le società del Gruppo MZB coinvolte nei procedimenti fiscali sopra descritti non hanno effettuato alcun accantonamento nei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2014, eccezion fatta per il contenzioso di cui al precedente punto (e).

(f) Procedimento instaurato dal Council for Education and Research on Toxic nei confronti di Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. ed altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè

In data 9 maggio 2011, la società Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. è stata convenuta in giudizio, unitamente a diverse altre società attive nella produzione e commercializzazione di caffè, da parte del Council for Education and Research on Toxic, che contesta la mancata indicazione nelle etichette dei prodotti di un avvertimento relativo alla presenza nel caffè di un componente asseritamente nocivo per la salute (acrylamide).

A giudizio dell'Emittente le contestazioni sono prive di fondamento, dal momento che l'obbligo di includere tale avvertimento nelle etichette scatterebbe solo ove la quantità di acrylamide presente nel prodotto superi determinati valori, cosa che non si verifica nel caffè prodotto e commercializzato dal Gruppo MZB. A giudizio dell'Emittente tuttavia, non è al momento possibile effettuare una stima della possibile esposizione del Gruppo in caso di soccombenza.

Alla Data del Prospetto, la causa è tuttora pendente.

(g) Procedimento instaurato da Suomen Kerta Oy nei confronti di Meira Oy

Nel mese di febbraio 2013 Meira Oy è stata convenuta in giudizio da Suomen Kerta Oy, la quale asserisce di aver costituito, su ordine di Meira Oy, uno stock di prodotti da fornire alla stessa (tazze a brand KULTAKATRIINA) e richiede pertanto che Meira Oy acquisti tali prodotti, per un importo di circa 85.000 Euro. In primo grado, le richieste di Suomen Kerta Oy sono state respinte e la suddetta società è stata condannata al pagamento delle spese legali sostenute da Meira Oy.

Suomen Kerta Oy ha quindi proposto appello contro la decisione del giudice di primo grado.

La prossima udienza è fissata per la fine di ottobre 2015.

L'Emittente ritiene che tali pretese siano del tutto infondate dal momento che mai alcun accordo, nè scritto, nè orale, è mai stato assunto dalle parti in merito alla costituzione e successiva vendita di tale stock.

Alla Data del Prospetto, la causa è tuttora pendente.

(h) Notifica di avviso formale con cui si preannuncia la possibile instaurazione di un procedimento nei confronti di Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. e della Parte Correlata M.Zanetti Industries SA

Nel mese di luglio 2014, alle società Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. ed alla Parte Correlata M.Zanetti Industries SA, è stato notificato un avviso formale da parte di alcuni soggetti privati mediante il quale è sta preannunciata la possibile instaurazione di un procedimento davanti alle competenti autorità della California, avente ad oggetto l'asserita mancata indicazione nelle etichette di alcuni prodotti in polvere a marchio HILLS BROS., di un avvertimento relativo alla presenza di un presunto componente tossico.

A seguito di tale contestazione Massimo Zanetti Beverage USA, Inc. ha avviato una serie di controlli e di analisi, ed ha stipulato con il Consumer Advocacy Group, Inc. uno specifico accordo ai sensi del quale nessuna ulteriore azione potrà essere intrapresa finché non siano stati completate le summenzionate verifiche.

A giudizio dell'Emittente le contestazioni sono prive di fondamento, ancorché non sia al momento possibile effettuare una stima della possibile esposizione del Gruppo MZB in caso di soccombenza.

***

Si precisa che le società del Gruppo MZB coinvolte nei procedimenti sopra descritti non hanno effettuato alcun accantonamento nei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2014.

(i) Procedimento instaurato da Pellini Caffè S.p.A. nei confronti di Segafredo Zanetti S.p.A.

Con sentenza non definitiva del 8 maggio 2014, il Tribunale di Trento ha dichiarato che Segafredo Zanetti S.p.A. ha posto in essere atti di concorrenza sleale *ex* art. 2598 n. 3 c.c. ai danni di Pellini Caffè S.p.A. e per l'effetto l'ha condannata al risarcimento del danno in misura da liquidarsi nel prosieguo del giudizio.

Tale giudizio trae origine da quello introdotto nell'anno 2003 dalla Pellini Caffè S.p.A. contro un suo ex agente ("**Ex-Agente Pellini**"), e la società Segafredo Zanetti S.p.A. ed avente ad oggetto l'attività di concorrenza svolta dall'Ex-Agente Pellini dopo il suo recesso da Pellini Caffè S.p.A., in violazione dell'obbligo contrattualmente assunto, e lo svolgimento di attività di concorrenza sleale da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. per il tramite dello stesso Ex-Agente Pellini. Il Tribunale di Trento con la suddetta sentenza ha accertato che l'Ex-Agente Pellini, a seguito del recesso, passò a svolgere le medesime mansioni di agente per la Segafredo Zanetti S.p.A., rifornendo gli stessi clienti dal medesimo in precedenza riforniti con analoghi prodotti della Pellini Caffè S.p.A. realizzando, pertanto, in tal modo un vero e proprio storno di clientela.

Il danno che Segafredo Zanetti S.p.A. dovrà risarcire alla parte attrice è stato quantificato dal CTU, nominato con il suddetto provvedimento dell'8 maggio 2014, in totali Euro 50.000 (25.000 annui, da moltiplicarsi per due anni). In data 26 marzo 2015 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni. La scadenza per il deposito delle comparse conclusionali è stata fissata al 25 maggio 2015, mentre per le repliche al 13 giugno 2015.

Si precisa che Segafredo Zanetti S.p.A. non ha effettuato un accantonamento nel proprio bilancio al 31 dicembre 2014 in relazione al contenzioso in oggetto, ritenendo che vi siano argomenti per attendersi che il Tribunale di Trento determini l'importo del risarcimento in misura sensibilmente inferiore rispetto alla quantificazione effettuata dal CTU.

(j) Altri contenziosi

Al 31 marzo 2015 tra i contenziosi di maggior rilievo risultano inoltre in essere:

- un procedimento giudiziario instaurato da parte di ex agenti nei confronti di Segafredo Zanetti S.p.A., aventi tutti ad oggetto la richiesta di pagamento di importi asseritamente maturati da parte dei predetti ex agenti, a seguito della cessazione del relativo rapporto di agenzia. Le pretese avanzate ineriscono, principalmente, al pagamento delle somme dovute a titolo di provvigioni maturate in corso di rapporto (e non ancora liquidate al termine dello stesso), al pagamento delle indennità di fine rapporto, al pagamento di quanto richiesto a titolo di risarcimento danni nonché al pagamento del corrispettivo maturato a seguito della pattuizione di patti di non concorrenza. L'importo complessivo delle richieste avanzate dagli ex agenti nei summenzionati procedimenti giudiziari è pari a circa Euro 55 migliaia. Nel medesimo procedimento, Segafredo Zanetti S.p.A. ha avanzato domande riconvenzionali per un importo complessivo di circa Euro 13 migliaia. La società Segafredo Zanetti S.p.A. non ha effettuato alcun accantonamento nel proprio bilancio al 31 dicembre 2014 per il contenzioso in oggetto;

- cinque procedimenti giudiziari di natura lavoristica instaurati da parte di dipendenti della società Segafredo Zanetti Brasil SA. L'importo complessivo delle richieste avanzate dai dipendenti nei summenzionati procedimenti giudiziari è pari a circa Euro 112 migliaia. Con riferimento a tali contenziosi, la società ha accantonato nel proprio bilancio al 31 marzo 2015 un importo complessivo di 560.000 BRL.

20.6 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

L'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatisi successivamente alla chiusura del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari ad Euro 28.000.000 suddiviso in n. 28.000.000 azioni, prive di valore nominale.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non detiene azioni proprie.

In data 15 luglio 2014, l'assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato, con efficacia dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie nel rispetto della normativa vigente e tenendo anche conto delle condizioni previste dalle prassi di mercato di cui all'art. 180, comma 1, lett. c), del Testo Unico, approvate con delibera CONSOB n. 16839 del 19 marzo 2009.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Alla Data del Prospetto, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Alla Data del Prospetto, non esistono quote di capitale di società del Gruppo MZB offerte in opzione o che si sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

L'Emittente è stata costituito in data 16 ottobre 1979 con un capitale sociale pari a Lire 250.000.000 e, alla Data del Prospetto, ha un capitale sociale pari ad Euro 28.000.000.

Nel corso degli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente non ha subito modifiche.

Con delibera dell'assemblea straordinaria della Società in data 15 luglio 2014 a rogito del notaio Dott. Francesco Giopato di Treviso (Rep. 83.442; Racc. 48.479), la Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento in una o più tranche e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, al servizio dell'Offerta Globale, per un ammontare massimo di complessivi Euro 150.000.000 mediante emissione di massime n 44.117.647 azioni ordinarie, prive di valore nominale e con godimento regolare.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

La Società è stata costituita in data 16 ottobre 1979, con atto a rogito del Notaio Mario Serra di Bologna (Rep. n. 105.709, Racc. n. 21.745).

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 15 luglio 2014, ha approvato lo statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico e successive modifiche (lo "**Statuto** ").

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 4 dello Statuto, che dispone come segue:

"4.1 La Società ha per oggetto lo svolgimento delle seguenti attività:

- il possesso e la gestione di titoli, quote e azioni o partecipazioni in società, nonché dei diritti agli stessi connessi, solo per conto proprio e nell'ambito del gruppo di appartenenza;
- l'assunzione sia diretta che indiretta, di interessenze e partecipazioni in società, imprese o altre entità, anche con sede all'estero;
- la compravendita, il possesso, e la gestione di titoli privati o pubblici, italiani ed esteri;
- la prestazione di servizi tecnici, amministrativi e finanziari nei confronti delle società controllate e collegate;

4.2 A tal fine la Società, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare sia in Italia che all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le seguenti attività:

(a) l'esercizio, non nei confronti del pubblico, dell'attività di acquisizione e gestione di partecipazioni, eventualmente anche totalitarie, in società o enti italiani o esteri;

(b) l'esercizio dell'attività di indirizzo delle società partecipate dirette e indirette e il coordinamento delle stesse;

(c) la concessione di finanziamenti e di garanzie alle società partecipate dirette ed indirette;

(d) la conduzione di trattative rivolte all'acquisizione di commesse per conto delle società partecipate o di terzi, compresa l'eventuale acquisizione delle stesse al fine di un successivo trasferimento e la concessione di garanzie sulle commesse medesime; e

(e) la prestazione di servizi e di consulenza nel campo amministrativo e finanziario, con esclusione delle prestazioni che le vigenti leggi riservano ad iscritti in particolari albi o elenchi.

4.3 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

4.4 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connesse all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico nonché delle attività in genere riservate dalla legge a professionisti iscritti in appositi albi. A tal fine, la Società può:

(a) assumere interessenze, quote, partecipazioni anche azionarie in altre Società aventi scopi affini, analoghi o complementari;

(b) concedere fideiussioni, prestare avalli e consentire iscrizioni ipotecarie sugli immobili Sociali e prestare ogni altra garanzia reale e/o personale per debiti e obbligazioni propri o di terzi ogni qualvolta il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 7 ad un massimo di 11 membri. L'Assemblea, prima di procedere alla loro nomina, ne determina il numero entro i limiti suddetti. Gli amministratori sono

nominati per un periodo di tre esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a tre esercizi, stabilito all'atto di nomina, e sono rieleggibili.

Ai sensi degli artt. 17 dello Statuto, per la validità delle riunioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità di voti, è decisivo il voto di chi presiede la riunione.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, la gestione dell'impresa spetta in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, il quale compie tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare, oltre che nei casi previsti dalla legge, sulle materie di seguito elencate, ferma la concorrente competenza dell'Assemblea sulle stesse:

(i) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
(ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
(iii) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
(iv) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
(v) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
(vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Ai sensi degli artt. 20 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, la rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al presidente e, in caso di sua assenza o impedimento, al vice presidente, se nominato. Spetta anche agli amministratori delegati, ove nominati, nei limiti delle loro attribuzioni. I predetti legali rappresentanti possono conferire il potere di rappresentanza legale della Società, anche in sede processuale, con facoltà di sub-delega.

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, gli amministratori vengono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i candidati, in numero non superiore a 11, ed in possesso dei requisiti previsti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono essere elencati mediante l'attribuzione di un numero progressivo.

Dovranno far parte del Consiglio di Amministrazione almeno 3 amministratori che posseggono i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge o dalle disposizioni regolamentari, incluso il Codice di Autodisciplina.

Ciascuna lista dovrà indicare quali candidati siano in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla disciplina di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. I candidati indipendenti in ciascuna lista dovranno essere indicati con i primi numeri progressivi ovvero dovranno essere elencati alternativamente (e così essere elencati ai numeri 1/ 3/ 5/ ecc. ovvero 2, 4, 6 ecc. della lista) con i candidati non indipendenti. Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente.

Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o la diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini previsti dalla normativa di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendente ai sensi della disciplina di legge e regolamentare vigente, nonché dei codici di comportamento in materia di governo societario eventualmente adottati dalla Società.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati.

Le liste per le quali non sono osservate le predette prescrizioni, sono considerate come non presentate.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al Consiglio di Amministrazione la perdita dei requisiti di indipendenza, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Al termine della votazione, risulteranno eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti, secondo i seguenti criteri:

(a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un numero di amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere, tranne 1 (uno);
(b) il restante amministratore sarà tratto dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti ("lista di minoranza"), che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

In caso di parità di voti di lista, si procederà a una nuova votazione da parte dell'intera Assemblea risultando eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti.

Se al termine della votazione non fossero eletti in numero sufficiente amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla disciplina legale e regolamentare vigente, verrà escluso il candidato che non sia in possesso di tali requisiti eletto come ultimo in ordine progressivo della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e sarà sostituito dal candidato successivo avente i requisiti indipendenza tratto dalla medesima lista del candidato escluso. Tale procedura, se necessario, sarà ripetuta sino al completamento del numero degli amministratori indipendenti da eleggere.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

In caso di presentazione di una sola lista, gli amministratori verranno tratti dalla lista presentata, sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti e qualora gli amministratori così eletti non fossero in numero corrispondente a quello dei componenti del Consiglio di Amministrazione determinato dall'Assemblea, ovvero nel caso in cui non venga presentata alcuna lista o ancora nei caso in cui la lista presentata non consenta la nomina di amministratori indipendenti nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, l'Assemblea delibererà con le maggioranze di legge, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di nomina dell'intero Consiglio di Amministrazione.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica, ovvero in mancanza di tali candidati nella lista o di loro indisponibilità, nominando altro candidato indicato dai consiglieri tratti dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e il

rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'Assemblea, si intende dimissionario l'intero Consiglio e l'Assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

L'Assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente art. 13.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, l'Assemblea elegge il Collegio Sindacale, costituito da tre sindaci effettivi e ne determina il compenso. L'Assemblea elegge altresì due sindaci supplenti.

Attribuzioni, doveri e durata in carica dei sindaci sono quelli stabiliti per legge.

Non possono essere eletti sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che superino i limiti al cumulo degli incarichi, o per i quali ricorrono cause di ineleggibilità e di decadenza o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari. Ai fini dell'art. 1, comma 2, lettere b) e e) del decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000, n. 162, che stabilisce i requisiti di professionalità e onorabilità, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori inerenti al settore di attività della Società.

Modalità di nomina del Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, i sindaci effettivi ed i sindaci supplenti sono nominati dall'Assemblea, nel rispetto della disciplina di tempo in tempo vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dagli azionisti nel rispetto della disciplina legale e regolamentare di tempo in tempo vigente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale o la diversa quota di partecipazione al capitale sociale stabilita dalle norme di legge e di regolamento vigenti. Ogni azionista ha diritto di presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ciascun candidato può presentarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Unitamente a ciascuna lista, entro i termini per la presentazione prescritti dalla normativa vigente, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra, è considerata come non presentata.

Con le dichiarazioni sarà depositato per ciascun candidato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali e comprensivo della lista degli incarichi di amministrazione e controllo da ciascun candidato ricoperti in altre società.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applicano le disposizioni di legge e di regolamento di tempo in tempo vigenti. Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Ogni avente diritto al voto ha diritto di votare una sola lista.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

(a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 2 membri effettivi e 1 supplente;

(b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo – che assumerà la carica di Presidente – e l'altro membro supplente. Nel caso in cui più liste di minoranza abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, risulta eletto il candidato di lista, sindaco effettivo e sindaco supplente, più anziano di età;

(c) nel caso di presentazione di un'unica lista, il Collegio Sindacale è tratto per intero dalla stessa sempre che abbia ottenuto l'approvazione della maggioranza semplice dei voti, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio Sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade della carica.

Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature da parte di soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno la percentuale sopra richiamata in relazione alla procedura per la presentazione di liste; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di questa ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.

Le procedure di sostituzione di cui ai commi che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, le azioni ordinarie sono nominative e ogni azione dà diritto ad un voto. Non esistono altre categorie di azioni.

21.2.4 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

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, il recesso potrà essere esercitato dai soci nei casi previsti dalla legge.

Non costituisce causa di recesso il mancato concorso del socio all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

(i) la proroga del termine di durata della Società; e

(ii) l'introduzione, la modifica o l'eliminazione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Lo Statuto prevede inoltre la possibilità di escludere il diritto di opzione nei limiti ed alle condizioni di cui all'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile ed in ogni altro caso consentito dalla legge.

21.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle assemblee annuali e delle assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, le Assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione e purché in Italia ovvero in un Paese in cui la Società, direttamente ovvero tramite le sue controllate o partecipate, svolge la sua attività.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

La convocazione è fatta nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente, mediante avviso da pubblicare sul sito Internet della Società, nonché con le modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare di tempo in tempo vigente con un preavviso non inferiore a quello minimo di legge rispetto alla data fissata per l'Assemblea.

L'Assemblea ordinaria e quella straordinaria si tengono in unica convocazione alla quale si applicano le maggioranze a tal fine previste dalla legge.

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante trasmissione per posta elettronica secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione.

La Società non si avvale della facoltà prevista dalla legge di designare il rappresentante a cui i soci possono conferire la delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno dell'Assemblea.

Lo svolgimento delle Assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'Assemblea ordinaria della Società in data 15 luglio 2014.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, ad eccezione delle materie riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza

per legge. Peraltro, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, lo svolgimento delle attività ricomprese nelle attività di competenza del Consiglio di Amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'Assemblea nelle stesse materie.

Le deliberazioni, tanto per le Assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge nei singoli casi sia per quanto riguarda la regolare costituzione delle assemblee, sia per quanto riguarda la validità delle deliberazioni da assumere.

21.2.6 Descrizione delle disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto della Società non contiene, alla Data del Prospetto, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo della Società stessa.

21.2.7 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 della Società non contiene, alla Data del Prospetto, disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della partecipazione posseduta; al riguardo, troveranno pertanto applicazione le disposizioni normative e regolamentari applicabili vigenti.

Dette disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla CONSOB, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

(i) il superamento della soglia del 2%;
(ii) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, 90% e 95%;
(iii) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere (i) e (ii) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso. Inoltre, sono considerate partecipazioni le azioni in relazione alle quali spetta, o è attribuito, ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le condizioni previste dall'art. 118 del Regolamento Emittenti che includono il caso in cui il diritto di voto spetti in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente in assenza di specifiche istruzioni da parte del delegante e il caso in cui il diritto di voto spetti in base ad un accordo che prevede il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo.

Ai medesimi fini, sono computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Devono inoltre essere comunicati alla società partecipata e alla CONSOB il raggiungimento, il superamento o la riduzione entro le soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75% del capitale rappresentato da azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari che, in virtù di un accordo giuridicamente vincolante, attribuiscono al titolare, di propria iniziativa, il diritto incondizionato ovvero la discrezionalità di acquistare (tramite consegna fisica) le azioni sottostanti, sia direttamente sia per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate (c.d. partecipazioni potenziali).

Infine, coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una posizione lunga complessiva sono tenuti a comunicare alla società partecipata e alla CONSOB il superamento o la riduzione al di sotto delle soglie del 10%, 20%, 30% e 50%, computando nel calcolo le altre posizioni lunghe soltanto se superiori alla soglia del 2%.

Per "posizione lunga complessiva" si intende la posizione aggregata detenuta in azioni, partecipazioni potenziali e altre posizioni lunghe; per "altre posizioni lunghe" si intendono le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari derivati, nonché di ogni altro strumento finanziario o contratto diversi da quelli rilevanti per le partecipazioni potenziali, in grado di determinare l'assunzione di un interesse economico positivamente correlato all'andamento del sottostante, ivi incluso il caso della controparte del titolare di una posizione corta; per "posizione corta" si intende una posizione finanziaria in cui il contraente ha un interesse economico negativamente correlato all'andamento del sottostante.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni dalle negoziazioni decorrenti dal giorno dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale

Lo Statuto della Società non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 Contratto di finanziamento stipulato in data 9 novembre 2005 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage SA, MZB e Société Européenne de Banque SA e relativa garanzia autonoma a prima richiesta emessa in data 29 novembre 2005 da MZB, come modificato in data 29 novembre 2005, 20 febbraio 2008, 23 dicembre 2011 e 13 maggio 2013

In data 9 novembre 2005, la controllata Massimo Zanetti Beverage SA, in qualità di prenditore (il "**Prenditore**") e MZB, in qualità di garante, da un lato, e Société Européenne de Banque SA, in qualità di finanziatore ("**Société Européenne**"), dall'altro, hanno stipulato un contratto di finanziamento retto dalla legge del Lussemburgo, ai sensi del quale Société Européenne ha messo a disposizione del Prenditore una linea di credito per un importo di Euro 70.000.000 (la "**Linea in Euro**") ed una linea di credito per un importo di USD 15.000.000 (la "**Linea in Dollari**") (il "**Contratto di Finanziamento Société Européenne**"), con un tasso di interesse pari - per la Linea in Euro - all'Euribor a 6 mesi su base 360 più uno spread dell'1,45% e - per la Linea in Dollari - al tasso Libor a 6 mesi più uno spread dell'1,45%.

In data 29 novembre 2005, a garanzia degli obblighi del Prenditore derivanti dal Contratto di Finanziamento Société Européenne, MZB ha sottoscritto, in aggiunta al Contratto di Finanziamento Société Européenne stesso, una garanzia autonoma a prima richiesta retta dalla legge italiana in favore di Société Européenne, fino a concorrenza degli importi totali massimi in linea capitale di Euro 70.000.000 e di USD 15.000.000 (la "**Garanzia**").

Ai sensi della Garanzia, MZB si è impegnata, *inter alia*, a:

(i) rimborsare a Société Européenne le somme che da quest'ultima fossero state incassate in pagamento di obbligazioni garantite e che dovessero essere restituite a seguito di annullamento, inefficacia o revoca dei pagamenti stessi, o per qualsiasi altro motivo;

(ii) pagare immediatamente a Société Européenne, a semplice richiesta di quest'ultima, anche in caso di opposizione del Prenditore, quanto dovuto a Société Européenne a titolo di capitale, interessi, spese, tasse ed ogni altro accessorio;

(iii) non esercitare il diritto di regresso o di surroga che spetti allo stesso nei confronti del Prenditore sino a quando ogni ragione di credito di Société Européenne non sia stata interamente estinta.

Il Contratto di Finanziamento Société Européenne è stato successivamente modificato in data 29 novembre 2005, 20 febbraio 2008, 23 dicembre 2011 ed infine in data 13 maggio 2013. A tale data, le somme dovute ai sensi della Linea in Euro ammontavano ad Euro 21.000.000, mentre quelle dovute ai sensi della Linea in Dollari ammontavano a USD 4.500.000.

Con l'accordo modificativo del 13 maggio 2013, le parti hanno concordato di modificare il Contratto di Finanziamento Société Européenne al fine di (i) consentire al Prenditore di rimborsare anticipatamente tutte le somme dovute ai sensi della Linea in Dollari, (ii) sostituire la stessa con una nuova linea di credito per un importo massimo di Euro 3.000.000 (la "**Nuova**

Linea" e, insieme alla Linea in Euro, le "**Linee**"), (iii) prorogare la scadenza finale del Contratto di Finanziamento Société Européenne dal 30 settembre 2015 al 31 maggio 2018 e (iv) modificare il tasso di interesse che, a partire dal 31 maggio 2013, è divenuto pari all'Euribor più un margine di 4,95% (così modificato, il "**Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato**"); pertanto, l'importo dovuto ai sensi delle Linee alla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato ammontava ad Euro 24.000.000 (l'"**Importo Complessivo**").

Le suddette modifiche al Contratto di Finanziamento Société Européenne erano condizionate alla conferma, da parte di MZB, della Garanzia; pertanto, in data 13 maggio 2013, MZB ha sottoscritto un atto confermativo della Garanzia con il quale ha preso atto delle modifiche apportate al Contratto di Finanziamento Société Européenne e ha confermato l'efficacia della Garanzia fino a concorrenza dell'Importo Complessivo oltre ad interessi ed accessori, rimanendo invariate tutte le altre condizioni della stessa, ivi compresi i summenzionati impegni assunti da MZB.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato, MZB ed il Prenditore hanno assunto una serie di impegni, standard per simili operazioni di finanziamento, tra cui, *inter alia*:

(i) l'impegno a non apportare modifiche sostanziali all'attività del Gruppo MZB nel suo complesso e del Prenditore;
(ii) l'impegno a non costituire, e a far sì che le altre società del Gruppo MZB non costituiscano garanzie reali sui propri beni, fatta eccezione per alcune ipotesi che vengono esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato;
(iii) l'impegno a far sì che sia effettuata una politica di distribuzione dei dividendi che consenta al Prenditore di poter disporre di un flusso sufficiente per adempiere in qualsiasi momento alle proprie obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato; e
(iv) l'impegno di MZB di non cedere e non disporre in nessun modo, senza il preventivo consenso scritto di Société Européenne, delle azioni detenute nel Prenditore.

Si segnalano di seguito i principali eventi di inadempimento che darebbero titolo a Société Européenne di esigere il rimborso immediato da parte del Prenditore di tutte le somme dovute ai sensi delle Linee:

(i) mancato pagamento da parte del Prenditore alla relativa data di scadenza delle somme dovute ai sensi di ciascuna delle Linee;
(ii) inadempimento da parte del Prenditore e/o di MZB e/o di qualsiasi società del gruppo di appartenenza del Prenditore e di MZB delle proprie obbligazioni derivanti da finanziamenti concessi a qualsiasi titolo alle stesse;
(iii) sottoposizione del Prenditore e/o di MZB a procedure di liquidazione o fallimento o altri procedimenti simili;
(iv) sequestro, nazionalizzazione o espropriazione di tutti o parte dei beni o delle azioni del Prenditore e/o di MZB da parte di autorità pubbliche;
(v) perdita del controllo di MZB o di qualsiasi sua controllata da parte dei soci di controllo dello stesso alla data del 13 maggio 2013;

(vi) mancato rispetto da parte di MZB dell'obbligo assunto ai sensi del Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato di far sì che le condizioni finanziarie del Gruppo MZB siano tali per cui siano rispettati i seguenti parametri finanziari:
   (a) rapporto tra indebitamento finanziario netto (*Net Financial Debt*) e patrimonio netto (*Net Worth*) del Gruppo MZB (il "**Rapporto IFN – PN**") inferiore o uguale, alle date del 30 giugno e del 31 dicembre di ogni anno, a 1,60;
   (b) rapporto tra EBITDA e Net Financial Charges (definite nel Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato come l'importo complessivo di interessi, commissioni e spese corrisposti al netto dell'importo complessivo di interessi, commissioni e spese ricevuti, il tutto come riportato nel bilancio consolidato) del Gruppo MZB (il "**Rapporto EBITDA – Net Financial Charges**") superiore, alle date del 30 giugno e 31 dicembre di ogni anno, a 3,50;
   (c) rapporto tra indebitamento finanziario netto (*Net Financial Debt*) ed EBITDA del Gruppo MZB (il "**Rapporto IFN – EBITDA**") inferiore o uguale, alle date del 30 giugno e del 31 dicembre di ogni anno, a 4; e
   (d) patrimonio netto del Gruppo MZB (il "**Patrimonio Netto**") almeno pari, alle date del 30 giugno e del 31 dicembre di ogni anno, ad Euro 195.000.000.

Con particolare riferimento al punto (v) che precede, si segnala che, dal momento che l'Offerta Globale finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario non comporterà un cambio di controllo di MZB, non si è reso necessario chiedere a Société Européenne alcun un consenso in vista della realizzazione della stessa.

Al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto) i parametri finanziari di cui al punto (vi) che precede sono stati rispettati. In particolare, a tale data:
- il Rapporto IFN – PN era pari a 1,18;
- il Rapporto EBITDA – Net Financial Charges era pari a 6,86;
- il Rapporto IFN – EBITDA era pari a 3,55, e
- il Patrimonio Netto era pari a Euro 206.575.000.

Nel mese di novembre 2005, il Prenditore ha costituito un pegno retto dalla legge dello Stato di New York (USA) sulle azioni di Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., società interamente detenuta dal Prenditore, a garanzia delle proprie obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento Société Européenne (il "**Pegno USA**"); per mezzo della sottoscrizione dell'atto modificativo del Contratto di Finanziamento Société Européenne avvenuta in data 13 maggio 2013, il Prenditore ha confermato che il Pegno USA resta valido ed efficace a garanzia di tutte le proprie obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento Société Européenne Modificato.

22.2 Fideiussione prestata in data 20 marzo 2006 dalla controllata Segafredo Zanetti S.p.A. in favore di Claris Factor S.p.A., come modificata in data 8 gennaio 2013

In data 20 marzo 2006, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. ha prestato una fideiussione in favore di Claris Factor S.p.A. ("**Claris Factor**"), a garanzia dell'esatto e puntuale

adempimento delle obbligazioni di una serie di clienti abituali di Segafredo Zanetti S.p.A. derivanti da operazioni di sconto di portafoglio cambiario effettuate da Claris Factor in virtù di un accordo denominato "*Convenzione per operazioni di finanziamento a pubblici esercizi, Vostri clienti abituali, a supporto penetrazione commerciale*" stipulato tra quest'ultima e Segafredo Zanetti S.p.A. in data 18 maggio 2004, e successivamente modificato in data 15 marzo 2006 (la "**Convenzione**"), fino a concorrenza massima di Euro 25.000.000 (la "**Garanzia**").

In particolare, ai sensi della Convenzione, Claris Factor si è resa disponibile a concedere a clienti abituali di Segafredo Zanetti S.p.A. improtestati appositamente segnalati da quest'ultima, finanziamenti di importo unitario non superiore a Euro 100.000, ciascuno per una durata massima di 48 mesi. Laddove il cliente di Segafredo Zanetti S.p.A. sia approvato da Claris Factor, la stessa eroga il finanziamento richiesto, previa ricezione dal cliente di cambiali per un importo complessivo pari al capitale finanziato e agli interessi calcolati dalla data di erogazione fino alla data concordata di rimborso.

Ai sensi della Garanzia, *inter alia*, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a pagare a semplice richiesta scritta di Claris Factor gli importi delle cambiali che, a scadenza dei finanziamenti concessi, risultassero insolute, con rinuncia ad avvalersi, fintanto che tutte le ragioni di credito di Claris Factor siano state interamente soddisfatte, di ogni diritto di regresso che potesse spettare alla stessa, sia nei confronti del debitore principale che di qualsiasi terzo co-obbligato o garante.

Si precisa che è prassi di mercato offrire ai clienti del Foodservice forme di assistenza finanziaria. A tal fine, non potendo i torrefattori concedere direttamente finanziamenti, le modalità dagli stessi utilizzate nel mercato sono principalmente le seguenti: a) attraverso una propria società finanziaria "captive" che finanzia direttamente i clienti; b) attraverso una convenzione con un Istituto bancario o (come avviene nel caso del Gruppo MZB) con una società finanziaria, che concede un plafond di credito destinato ai clienti, a fronte del quale il torrefattore concede una propria fideiussione all'ente finanziatore. A giudizio dell'Emittente, l'implementazione della prassi descritta è pressoché indispensabile per poter fidelizzare i clienti esistenti e per acquisire nuovi clienti, in particolare, in caso di cambio di gestione e/o di apertura di nuovi locali. Sotto questo profilo, i costi a carico del Gruppo derivanti dall'eventuale escussione delle fideiussioni concesse (ed al netto somme eventualmente recuperate in via di regresso) rappresentano una sorta di "costo promozionale" necessario.

In esecuzione dei propri obblighi di fideiussore ai sensi della Garanzia, Segafredo Zanetti S.p.A.:

(i) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, ha corrisposto a Claris Factor l'importo complessivo di Euro 2.800.000, pari approssimativamente all'11% del totale dei finanziamenti erogati da Claris Factor ai clienti, recuperando in via di regresso dai propri clienti, l'importo complessivo di Euro 575.000;

(ii) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ha corrisposto a Claris Factor l'importo complessivo di Euro 3.121.000, pari approssimativamente al 14% del totale dei finanziamenti erogati da Claris Factor ai clienti, recuperando in via di regresso dai propri clienti, l'importo complessivo di Euro 647.000; e

(iii) nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ha corrisposto a Claris Factor l'importo complessivo di Euro 3.275.000, pari approssimativamente al 17% del totale dei finanziamenti erogati da Claris Factor ai clienti, recuperando in via di regresso dai propri clienti l'importo complessivo di Euro 708.000.

22.3 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 13 settembre 2007 tra, da un lato, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e, dall'altro, Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., modificato in data 17 ottobre 2013

In data 13 settembre 2007, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A., Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("**MPS Capital Services**") e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("**MPS**" e, insieme a MPS Capital Services, collettivamente, le "**Banche Finanziatrici**") hanno stipulato un contratto di finanziamento, ai sensi del quale le Banche Finanziatrici hanno concesso a Segafredo Zanetti S.p.A. un finanziamento pari ad Euro 20.000.000 (per una quota rispettivamente di Euro 10.000.000), con scadenza al 31 agosto 2015 ed un tasso di interesse variabile pari alla somma dell'Euribor a 6 mesi e di un margine variabile in dipendenza del raggiungimento di taluni parametri finanziari ivi indicati (il "**Contratto di Finanziamento SZ – MPS**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante pagamento di 16 rate semestrali, secondo il piano di ammortamento allegato al Contratto di Finanziamento SZ – MPS.

In caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento SZ – MPS prevede un tasso di mora pari al tasso globale medio, quale rilevato trimestralmente per la categoria di operazioni in cui rientra il finanziamento in oggetto, aumentato del 48% ed arrotondato ai 5 centesimi inferiori.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata, *inter alia*, a:

(i) far sì che il rapporto tra la posizione finanziaria netta ed EBITDA al 31 dicembre di ogni anno, riferito al bilancio consolidato del Gruppo (il "**Rapporto Posizione Finanziaria Netta – EBITDA**"), sia inferiore o uguale a 5;

(ii) non cessare nè apportare cambiamenti sostanziali alla propria attività rispetto a quella esercitata alla data di stipula del Contratto di Finanziamento SZ – MPS, senza il preventivo consenso scritto delle Banche Finanziatrici;

(iii) comunicare preventivamente e per iscritto alle Banche Finanziatrici, fornendo la necessaria documentazione esplicativa, ogni proposta di modifica al proprio statuto, fermo restando che nessuna modifica potrà essere effettuata senza il preventivo consenso scritto delle Banche Finanziatrici;

(iv) non intraprendere procedure di liquidazione volontaria se non dandone preventiva comunicazione e con il preventivo consenso scritto delle Banche Finanziatrici;

(v) rimborsare anticipatamente il finanziamento, unitamente a interessi, spese e commissioni maturati e non ancora pagati, qualora si verifichi un caso di inadempimento in relazione agli obblighi derivanti da contratti (non meglio specificati nel Contratto di Finanziamento SZ – MPS);
(vi) non costituire nè assumere iniziative per la costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare;
(vii) non concedere senza il preventivo consenso scritto delle Banche Finanziatrici, salvi i vincoli reali eventualmente preesistenti alla data di sottoscrizione del Contratto di Finanziamento SZ – MPS, pegni, ipoteche o garanzie reali di qualsiasi altra natura sui propri beni, materiali o immateriali, o sui propri crediti, presenti e futuri, a favore di altri creditori; e
(viii) appoggiare a MPS una parte dei propri flussi di incasso e pagamento proporzionati alle linee di credito concesse.

Al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto) il parametro finanziario di cui al punto (i) che precede è stato rispettato da Segafredo Zanetti S.p.A. In particolare, a tale data, il Rapporto Posizione Finanziaria Netta – EBITDA era pari a 3,55.

Inoltre, ai sensi del capitolato allegato al Contratto di Finanziamento SZ – MPS, le Banche Finanziatrici avranno la facoltà di dichiarare Segafredo Zanetti S.p.A. decaduta dal beneficio del termine, *inter alia*, nei seguenti casi:
(i) mancato pagamento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A., in tutto o in parte, di una qualsiasi delle rate del rimborso del finanziamento e/o dei relativi interessi ed accessori;
(ii) destinazione, totale o parziale, del finanziamento a scopi diversi da quello previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS (i.e., esigenze finanziarie aziendali);
(iii) dichiarazioni e/o documenti prodotti alle Banche Finanziatrici in relazione al Contratto di Finanziamento SZ – MPS, che risultino inesatti o non veritieri;
(iv) sopravvenienza di procedure esecutive a carico di Segafredo Zanetti S.p.A., dichiarazione di fallimento, apertura di procedure concorsuali o di liquidazione volontaria di Segafredo Zanetti S.p.A.;
(v) differenze o modificazioni sostanziali della situazione giuridico-amministrativa, nonché della consistenza patrimoniale, finanziaria o tecnica di Segafredo Zanetti S.p.A. rispetto a quella sottoposta alle Banche Finanziatrici per la richiesta del finanziamento in oggetto.

In conseguenza di una qualsiasi delle ipotesi sopra elencate, le Banche Finanziatrici avranno il diritto di risolvere il Contratto di Finanziamento SZ – MPS e/o di dichiarare Segafredo Zanetti S.p.A. decaduta dal beneficio del termine, a seconda del caso; per l'effetto, le Banche Finanziatrici avranno il diritto di esigere l'immediato e totale rimborso anticipato del loro credito, con le spese e gli interessi (anche di mora) contrattualmente previsti, insieme ad un indennizzo pari allo 0,40% sull'importo del credito residuo in linea capitale.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS, Segafredo Zanetti S.p.A. potrà estinguere anticipatamente il finanziamento, a condizione che:
(i) Segafredo Zanetti S.p.A. abbia soddisfatto ogni obbligo derivante dal Contratto di Finanziamento SZ – MPS; e
(ii) sia stato dato alle Banche Finanziatrici preavviso scritto di almeno 30 giorni rispetto alla data indicata per il rimborso anticipato.

In data 26 giugno 2008, Segafredo Zanetti S.p.A. e MPS hanno stipulato un contratto di swap su tassi, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 5.000.000 (corrispondente al 25% dell'importo del finanziamento in linea capitale), Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a pagare a MPS un tasso fisso pari al 5,13% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 6 mesi, corrispondente al tasso previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS (il "**Contratto di Swap SZ – MPS**").

In data 17 ottobre 2013, il Contratto di Finanziamento SZ – MPS è stato modificato; nello specifico, è stata posticipata la data di scadenza del medesimo dal 31 agosto 2015 al 30 giugno 2018 e stabilito un tasso di interesse variabile pari alla somma dell'Euribor a 6 mesi e di un margine del 3% (come modificato, il "**Contratto di Finanziamento SZ – MPS Modificato**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS Modificato, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare Euro 8.000.000, importo corrispondente al credito residuo vantato dalle Banche Finanziatrici nei confronti della stessa alla data del 17 ottobre 2013, mediante il pagamento di 9 rate semestrali, entro il 30 giugno 2018.

Fatta eccezione per le summenzionate modifiche, tutti i termini e condizioni previsti ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS continuano a trovare applicazione.

Al fine di adeguare le modifiche al Contratto di Finanziamento SZ – MPS al Contratto di Swap SZ – MPS, Segafredo Zanetti S.p.A. e MPS hanno sottoscritto un nuovo contratto di swap su tassi (il "**Secondo Contratto di Swap SZ – MPS**"), che sostituisce e supera il Contratto di Swap SZ – MPS, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 2.000.000 (corrispondente al 25% dell'ammontare dovuto da Segafredo Zanetti S.p.A. alle Banche Finanziatrici alla data del Secondo Contratto di Swap SZ – MPS), Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a pagare a MPS un tasso fisso pari al 3,070% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 6 mesi, corrispondente al tasso previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento SZ – MPS Modificato.

22.4 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 febbraio 2009 tra la controllata Doge Finland OY e la parte correlata Doge S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (A) (5) del Prospetto.

22.5 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 17 giugno 2010 tra MZB e Monte dei Paschi di Siena e modificato in data 28 ottobre 2013

In data 17 giugno 2010, MZB e Monte dei Paschi di Siena ("**MPS**") hanno stipulato un contratto di finanziamento, ai sensi del quale MPS ha concesso a MZB un finanziamento pari ad

Euro 20.000.000, con scadenza al 30 giugno 2017 ed un tasso di interesse variabile pari alla somma dell'Euribor a 6 mesi e di un margine del 1,50% (il "**Contratto di Finanziamento MZB – MPS**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS, MZB si è impegnata a rimborsare il finanziamento entro 7 anni mediante pagamento di 10 rate semestrali comprensive di capitale e di interessi, secondo il piano di ammortamento allegato al Contratto di Finanziamento MZB – MPS.

In caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento MZB – MPS prevede un tasso di mora pari al tasso di interesse sopra indicato maggiorato dell'1%.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS, MZB si è impegnata:

(i) a mantenere per tutta la durata del contratto:
  (a) il rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Margine Operativo Lordo**"), da determinarsi sui valori dell'ultimo bilancio annuale consolidato della stessa, non superiore – al 31 dicembre di ogni anno – a 4; e
  (b) il rapporto tra margine operativo lordo e oneri finanziari netti (il "**Rapporto Margine Operativo Lordo – Oneri Finanziari Netti**"), da determinarsi sui valori dell'ultimo bilancio annuale consolidato della stessa, non inferiore – al 31 dicembre di ogni anno – a 4;

(ii) a far sì che, nella sua attività di direzione e coordinamento di Segafredo Zanetti S.p.A., quest'ultima canalizzi presso MPS flussi commerciali in misura non inferiore al 25% dei flussi commerciali complessivi; e

(iii) a portare ad immediata conoscenza di MPS intimazioni, notifiche, provvedimenti ingiuntivi, sentenze, protesti e qualunque violazione materiale o giuridica o comunque sopravvenuta e pregiudizievole al proprio stato patrimoniale, finanziario ed economico.

Al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto) i parametri finanziari di cui al punto (i) che precede sono stati rispettati. In particolare, a tale data:

- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Margine Operativo Lordo era pari a 3,55; e
- il Rapporto Margine Operativo Lordo – Oneri Finanziari Netti era pari a 6,86.

MZB potrà essere dichiarata decaduta dal beneficio del termine al verificarsi di una delle ipotesi di cui all'art. 1186 del Codice Civile (insolvenza del debitore, diminuzione, per fatto del debitore, delle garanzie prestate o mancata dazione delle garanzie promesse), ivi compreso il prodursi di eventi tali da incidere negativamente sulla sua situazione patrimoniale, finanziaria od economica.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS, MPS avrà inoltre il diritto di risolvere il contratto ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, qualora MZB:

(i) non provveda al pagamento anche di una sola rata di rimborso;

(ii) non adempia a qualsiasi degli obblighi su elencati;
(iii) subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o ipoteche giudiziali, o compia qualsiasi atto che diminuisca la sua consistenza patrimoniale finanziaria od economica.

In conseguenza di una qualsiasi delle ipotesi sopra elencate, MPS avrà il diritto di esigere l'immediato rimborso da parte di MZB del credito per capitale, interessi ed accessori.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS, MZB ha la facoltà, con un preavviso scritto di almeno 30 giorni, di restituire anticipatamente, in tutto o in parte, il capitale mutuato, corrispondendo a MPS un compenso onnicomprensivo pari all'1% del capitale rimborsato anticipatamente; in tal caso, unitamente al capitale, dovranno essere corrisposti anche gli interessi maturati sul capitale anticipatamente restituito dall'ultima data di scadenza fino al giorno del rimborso anticipato, al tasso applicato alla rata immediatamente precedente alla data del rimborso stesso.

In data 14 marzo 2011, MZB e MPS hanno stipulato un contratto di swap su tassi, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 20.000.000 (corrispondente al finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS), MZB si è impegnata a pagare a MPS un tasso fisso pari al 3,24% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 6 mesi, corrispondente al tasso di interesse previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS (il "**Primo Contratto di Swap MZB – MPS**").

In data 28 ottobre 2013, taluni termini e condizioni del Contratto di Finanziamento MZB – MPS sono state modificate; nello specifico, è stato posticipata la data di scadenza del medesimo dal 30 giugno 2017 al 31 dicembre 2018 ed aumentato il margine applicabile al finanziamento dal 1,50% a 3% (come modificato, il "**Contratto di Finanziamento MZB – MPS Modificato**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS Modificato, MZB si è impegnata a rimborsare Euro 17.000.000, importo corrispondente al credito residuo vantato da MPS nei confronti di MZB alla data del 28 ottobre 2013, mediante il pagamento di 11 rate semestrali, secondo il piano di ammortamento allegato al Contratto di Finanziamento MZB – MPS Modificato, entro il 31 dicembre 2018.

Fatta eccezione per le summenzionate modifiche, tutti i termini e condizioni previsti ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS continuano a trovare applicazione.

Al fine di adeguare le modifiche al Contratto di Finanziamento MZB – MPS al Primo Contratto di Swap MZB – MPS, MZB e MPS hanno sottoscritto un nuovo contratto di swap su tassi (il "**Secondo Contratto di Swap MZB – MPS** "), che sostituisce e supera quanto previsto nel Primo Contratto di Swap MZB – MPS, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 17.000.000, MZB si è impegnata a pagare a MPS un tasso fisso pari al 3,20% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 6 mesi, corrispondente al tasso previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento MZB – MPS Modificato.

Si segnalano di seguito i principali eventi e circostanze al verificarsi delle quali ciascuna delle parti del Secondo Contratto di Swap MZB – MPS avrà il diritto di recedere dal contratto stesso:

(i) prodursi di eventi che incidano negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria od economica dell'altra parte, in misura tale da compromettere il conseguimento della relativa prestazione;
(ii) inizio a carico di una delle parti di una procedura esecutiva o cautelare di qualsiasi natura;
(iii) contestazione di, o verificarsi delle condizioni perché possa essere contestato, un inadempimento all'obbligo di pagare un debito scaduto o una sua rata scaduta, derivante da finanziamenti di qualsiasi tipo;
(iv) decadenza, o verificarsi di una condizione perché possa essere dichiarata decaduta, dal beneficio del termine in relazione a finanziamenti di qualsiasi tipo;
(v) verificarsi di una variazione significativa dell'atto costitutivo o dell'assetto proprietario di una delle parti;
(vi) mutamento dei soci di riferimento o comunque della maggioranza di essi;
(vii) cessione dell'azienda o di un ramo rilevante di essa;
(viii) scioglimento o liquidazione di una delle parti.

Per effetto dell'esercizio del diritto di recesso, MZB sarebbe tenuta a corrispondere a MPS la somma dovuta alla stessa determinata in base (i) agli importi eventualmente maturati alla data del recesso e rimasti insoluti e (ii) un importo corrispondente al costo che dovrebbe essere sostenuto per rinegoziare sul mercato un contratto di swap su tassi a condizioni equivalenti.

In relazione al punto (v) che precede, si segnala che in data 18 luglio 2014, MPS ha comunicato per iscritto a MZB di rinunciare, in vista dell'Offerta Globale, alla sua facoltà di recesso dal Secondo Contratto di Swap MZB – MPS.

22.6 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 dicembre 2010 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage SA e BSI SA

In data 16 dicembre 2010, la controllata Massimo Zanetti Beverage SA e BSI SA ("**BSI**") hanno stipulato un contratto di finanziamento ai sensi del quale BSI ha concesso a Massimo Zanetti Beverage SA un finanziamento pari a CHF 9.000.000, utilizzabile sotto forma di i) anticipi su conto corrente in franchi svizzeri ed in altre valute, ii) anticipazioni a scadenza fissa ed iii) emissione di garanzie (il "**Contratto di Finanziamento BSI**").

Per quanto concerne gli utilizzi sotto forma di anticipi su conto corrente, il tasso di interesse è pari, per gli utilizzi in franchi svizzeri, al 5,75% netto per anno, da corrispondere su base trimestrale, mentre per gli utilizzi in altre valute, è pari al tasso determinato trimestralmente sulla base della media del tasso di rifinanziamento bancario a 3 mesi, da corrispondere su base trimestrale.

Per quanto concerne gli utilizzi sotto forma di anticipazioni a scadenza fissa, il tasso di interesse è determinato di comune accordo tra le parti in base alle condizioni del mercato monetario.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento BSI, BSI avrà il diritto di risolvere il Contratto di Finanziamento BSI e, pertanto, di esigere l'immediato rimborso delle somme dovute alla stessa ai sensi del Contratto di Finanziamento BSI a titolo di capitale, interessi ed accessori, *inter alia*, nei seguenti casi:

(i) modifiche della struttura organizzativa di Massimo Zanetti Beverage SA o di qualsiasi altra società da cui Massimo Zanetti Beverage SA dipenda in maniera significativa per quanto riguarda il capitale e/o i diritti di voto (incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, modifiche derivanti da liquidazione e da cessione di parte significativa dei beni sociali, modifiche dell'oggetto sociale, modifiche inerenti l'organo di gestione e/o modifiche derivanti da fusioni o ristrutturazioni societarie), nel caso in cui dette modifiche abbiano un impatto negativo sulla capacità di Massimo Zanetti Beverage SA di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento BSI;

(ii) significativo deterioramento della situazione finanziaria di Massimo Zanetti Beverage SA.

In considerazione della disposizione di cui al punto (i) che precede, si segnala che BSI SA è stata informata in merito alla scissione del business relativo alla produzione e trading di caffè crudo (per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto), ed in data 10 marzo 2015 ha confermato di non avere opposizioni al riguardo.

22.7 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 luglio 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A., come modificato in data 17 dicembre 2014

In data 28 luglio 2011, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A. ("**Carisbo**") hanno stipulato un contratto di finanziamento, successivamente modificato in data 17 dicembre 2014 (il "**Contratto di Finanziamento Carisbo**"), ai sensi del quale Carisbo ha concesso a Segafredo Zanetti S.p.A. un finanziamento pari ad Euro 15.000.000, avente una durata di 72 mesi a decorrere dalla relativa data di erogazione ed un tasso di interesse variabile pari alla somma dell'Euribor a 6 mesi e di un margine del 2,5%.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante pagamento di 12 rate semestrali posticipate, comprensive di capitale ed interessi.

In caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento Carisbo prevede un tasso di mora pari al tasso nominale annuo pro tempore vigente per le operazioni di rifinanziamento marginale (*marginal lending facility*) fissato dalla Banca Centrale Europea, maggiorato del 2%.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo, Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata, *inter alia*, a:

(i) far sì che vengano rispettati i seguenti parametri finanziari, fino alla completa estinzione di tutte le ragioni di credito vantate da Carisbo nei confronti di Segafredo Zanetti S.p.A. ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo:

(a) rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA consolidato (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 4,00 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Carisbo;

(b) rapporto tra EBITDA consolidato e oneri finanziari netti consolidati (il "**Rapporto EBITDA Consolidato – Oneri Finanziari Netti Consolidati**") superiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 3,50 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Carisbo;

(c) rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto consolidato (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto Consolidato**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 1,60 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Carisbo; e

(d) patrimonio netto consolidato (il "**Patrimonio Netto Consolidato**") pari o superiore – al 31 dicembre di ogni anno – ad Euro 195.000.000 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Carisbo;

(ii) comunicare a Carisbo ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, ancorché notorio, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria o possa comunque pregiudicare la capacità operativa di Segafredo Zanetti S.p.A.; e

(iii) mantenere acceso il conto corrente aperto a nome di Segafredo Zanetti S.p.A. presso la filiale di Carisbo sita in Pianoro (BO) e costituirvi tempestivamente la provvista necessaria al pagamento delle rate previste ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo.

Al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto) i parametri finanziari di cui al punto (i) che precede sono stati rispettati. In particolare, a tale data:

- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato era pari a 3,55;
- il Rapporto EBITDA Consolidato – Oneri Finanziari Netti Consolidati era pari a 6,86;
- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto Consolidato era pari a 1,18; e
- il Patrimonio Netto Consolidato era pari a Euro 206.575.000.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo, costituisce causa di decadenza di Segafredo Zanetti S.p.A. dal beneficio del termine:

(i) il verificarsi di una qualsiasi delle ipotesi di cui all'art. 1186 del Codice Civile (insolvenza del debitore, diminuzione, per fatto del debitore, delle garanzie prestate o mancata dazione delle garanzie promesse); e

(ii) la richiesta di ammissione di Segafredo Zanetti S.p.A. a procedure concorsuali o a procedure, anche di natura stragiudiziale, aventi effetti analoghi o che comunque comportino il soddisfacimento dei debiti e delle obbligazioni in genere con modalità diverse da quelle normali, ivi inclusa la cessione dei beni ai creditori.

Inoltre, Carisbo avrà il diritto di:

(i) risolvere il Contratto di Finanziamento Carisbo nei seguenti casi:

(a) mancato rispetto da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. di almeno 2 dei parametri finanziari sopra indicati, salvo che quest'ultima non dimostri, mediante la consegna

di idonei giustificativi, di aver già posto rimedio all'inadempienza entro la data ultima di approvazione del relativo bilancio di esercizio; e

(b) inadempimento dell'obbligo di pagare tutto quanto dovuto a Carisbo alle relative scadenze;

(ii) recedere dal Contratto di Finanziamento Carisbo nei seguenti casi:

(a) convocazione dell'assemblea di Segafredo Zanetti S.p.A. per deliberare la messa in liquidazione della società;

(b) fusione, scissione, cessione o conferimento dell'azienda oppure di ramo d'azienda non previamente autorizzate per iscritto da Carisbo;

(c) esistenza di formalità che, ad insindacabile giudizio di Carisbo, possano risultare pregiudizievoli per la situazione legale, patrimoniale, economica o finanziaria di Segafredo Zanetti S.p.A. quali, in via esemplificativa e non esaustiva, emissione di decreti ingiuntivi, provvedimenti di sequestro conservativo sui beni sociali e costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare;

(d) inadempimento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria, nonché di garanzia, assunte nei confronti di qualsiasi soggetto;

(e) decadenza dal beneficio del termine, risoluzione o recesso per fatto imputabile a Segafredo Zanetti S.p.A. rispetto a qualsiasi terzo finanziatore e relativamente a qualsiasi contratto stipulato; e

(f) mancato rispetto dell'obbligo di mantenere acceso il conto corrente su indicato e di costituirvi tempestivamente la provvista necessaria al pagamento delle rate previste ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo.

Per effetto della dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine, della risoluzione del contratto o dell'esercizio del diritto di recesso da parte di Carisbo, Segafredo Zanetti S.p.A. dovrà rimborsare tutto quanto dovuto a Carisbo in dipendenza del Contratto di Finanziamento Carisbo, ivi compresi gli eventuali interessi di mora, entro 10 giorni lavorativi bancari dalla ricezione della relativa richiesta da parte di Carisbo.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo, Segafredo Zanetti S.p.A. potrà estinguere anticipatamente il finanziamento, senza che a Carisbo sia dovuto alcun compenso, a condizione che:

(i) Segafredo Zanetti S.p.A. abbia adempiuto ogni obbligo derivante dal Contratto di Finanziamento Carisbo al momento dell'estinzione anticipata; e

(ii) il rimborso anticipato non avvenga in concomitanza con la scadenza di una rata.

In data 28 luglio 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. e Carisbo hanno stipulato un contratto di swap su tassi, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 15.000.000 (corrispondente al finanziamento concesso ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo), Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a pagare a Carisbo un tasso fisso pari al 2,48% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 6 mesi, corrispondente al tasso di interesse previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento Carisbo.

22.8 Contratto di joint venture sottoscritto in data 10 agosto 2011 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. e Café El Marino, S.A. de C.V.

In data 10 agosto 2011, la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ("**MZB USA**") ha sottoscritto con Café El Marino, S.A. de C.V. ("**Cafè El Marino**"), società di diritto messicano, un contratto di *joint venture* avente ad oggetto la costituzione e gestione della società Massimo Zanetti Beverage México S.A. de C.V. ("**MZB Mexico**").

Il capitale sociale di MZB Mexico è suddiviso al 50% tra i due soci e rappresentato da due categorie di azioni (categoria A spettante a MZB USA e categoria B spettante a Café El Marino) ciascuna delle quali deve mantenere una percentuale del 50% del capitale sociale. Il valore nominale di ciascuna azione è pari a 1 pesos messicano e ciascuna azione dà diritto a un voto.

Ai sensi del contratto di *joint venture*, il capitale sociale iniziale di MZB Mexico, pari a MXN 50.000, successivamente alla sua costituzione è stato aumentato di ulteriori 450.000 MXN. Nel novembre 2013, i soci di MZB Mexico hanno deliberato un ulteriore aumento di capitale per un importo di MXN 1.306.170.00.

I suddetti aumenti sono stati sottoscritti in parti uguali tra i soci.

L'accordo prevede la nomina di un consiglio composto da 4 persone. Ciascun socio titolare di una quota pari al 25% del capitale sociale ha il diritto di nominare un amministratore e un sindaco. Il quorum costitutivo del consiglio di amministrazione è di due membri, purché uno di nomina dei soci titolari della categoria A di azioni e l'altro della categoria B. Sono riservate agli amministratori nominati dai soci della categoria A, e quindi a MZB USA, le materie relative alla proprietà intellettuale della società. Il quorum deliberativo per l'assemblea ordinaria dei soci è del 51% del capitale sociale mentre per l'assemblea straordinaria è del 75%.

Il contratto di *joint venture* prevede un diritto di prelazione in capo a ciascun socio in caso di aumento di capitale, da esercitare in misura proporzionale alle partecipazioni già detenute.

L'accordo prevede, tra l'altro, delle limitazioni al trasferimento delle azioni, il diritto di prelazione in caso di vendita a terzi delle partecipazioni dell'altro socio, oltre al diritto di co-vendita in capo a ciascuna parte in caso di acquisto di tutto o parte del capitale sociale da parte di un terzo, nonché il diritto di opzione di acquisto, sempre in capo a ciascuna parte, in caso si verifichino situazioni di stallo decisionale tra i due soci.

Il contratto è retto dalla legge del Messico.

22.9 Contratto di finanziamento stipulato in data 12 settembre 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e l'Emittente

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (A) (1) del Prospetto.

22.10 Contratto di finanziamento stipulato in data 10 ottobre 2011 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Doge S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (A) (2) del Prospetto.

22.11 Contratto di acquisto di un ramo d'azienda sottoscritto in data 26 gennaio 2012 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. e Sara Lee Corporation

In data 26 gennaio 2012, la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. ha acquistato da Sara Lee Corporation ("**Sara Lee**"), un ramo d'azienda (costituito, tra l'altro, da uno stabilimento, macchinari, contratti, dipendenti e licenze) attivo nella produzione di caffè a Moonachie, nel New Jersey, per un corrispettivo, interamente corrisposto, di USD 11.775.000, oltre al valore del magazzino.

Il contratto, retto dalla legge dello Stato dell'Illinois, prevede una serie di dichiarazioni e garanzie ed i relativi obblighi di indennizzo in capo a Sara Lee, aventi per lo più una durata di 16 mesi dalla sottoscrizione del contratto e quindi già scaduti alla Data del Prospetto, ad eccezione, tra l'altro, della garanzie relative a questioni lavoristiche, che hanno una durata di 36 mesi e pertanto anch'esse già scadute alla Data del Prospetto, e di quelle relative a questioni ambientali, che hanno una durata di 60 mesi dalla sottoscrizione del contratto ed ancora in essere alla data del Prospetto. La clausola di indennizzo prevede una franchigia generale pari all'1,2% del prezzo di acquisto, con diritto ad essere indennizzati solo per l'importo eccedente tale valore, ed un limite massimo di indennizzo pari al 15% del prezzo di acquisto. In deroga a quanto precede, le garanzie ambientali e quelle relative ad alcune questioni lavoristiche prevedono una franchigia pari a USD 100.000 ed un limite massimo di indennizzo pari al 50% del prezzo di acquisto. In ogni caso l'indennizzo massimo che in aggregato potrà essere corrisposto in caso di violazione delle garanzie è pari al 50% del prezzo di acquisto. Gli obblighi di indennizzo di cui al contratto costituiscono l'unico rimedio azionabile dall'acquirente in caso di violazione delle dichiarazioni e garanzie contrattuali, salvo in caso di dolo.

Alla Data del Prospetto Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. non ha avanzato richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

Il contratto è retto della legge dello Stato dell'Illinois.

22.12 Contratto di finanziamento stipulato in data 26 settembre 2012 tra, inter alios, la controllata Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., Branch Banking and Trust Company e BB&T Capital Markets, come modificato in data 31 dicembre 2014

In data 26 settembre 2012, è stato sottoscritto un contratto di finanziamento tra le controllate Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc., in qualità di prenditore ("**MZB USA**"), Massimo Zanetti Beverage Cafes USA, Inc., Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC e Kauai

Coffee Company LLC, ciascuna in qualità di garante (i "**Garanti**"), gli istituti finanziari ivi definiti "*Lenders*", Branch Banking and Trust Company, in qualità di *Administrative Agent* (l'"**Administrative Agent**"), e BB&T Capital Markets, in qualità di *Lead Arranger* (collettivamente, i "**Finanziatori**"), successivamente modificato in data 31 dicembre 2014 (il "**Contratto di Finanziamento USA**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, i Finanziatori hanno concesso a MZB USA:

(i) una linea di credito a termine fino ad un importo massimo di USD 22.718.050 (la "**Linea a Termine**"); e

(ii) una linea di credito revolving fino ad un importo massimo di USD 85.000.000 (la "**Linea Revolving**").

Al riguardo, si segnala che – alla data del 31 dicembre 2014 – gli importi utilizzati ai sensi della Linea a Termine e della Linea Revolving erano pari, rispettivamente, a USD 22.718.050 ed a USD 32.844.463.

Nell'ambito della Linea Revolving, è concessa a MZB USA la facoltà di utilizzare una sotto-linea di credito denominata "*swingline facility*" per un importo massimo di USD 10.000.000 (la "**Linea Swingline**"), in relazione alla quale maturano interessi ad un tasso diverso rispetto a quello previsto per la Linea Revolving, come di seguito indicato.

Il Contratto di Finanziamento USA prevede che le somme dovute ai sensi della Linea a Termine debbano essere corrisposte in rate trimestrali di importo pari a USD 567.951,25 a partire dal 31 marzo 2015 ed in ogni caso entro il 31 dicembre 2019.

Il Contratto di Finanziamento USA prevede la possibilità per MZB USA di richiedere – entro 90 giorni dal 31 dicembre 2014 – un incremento dell'importo messo a disposizione ai sensi della Linea a Termine fino a massimi USD 40.000.000 (l'"**Incremento Linea a Termine**"). Tali richieste dovranno essere corredate di nuove o aggiornate relazioni riguardanti lo Stabilimento di Moonachie (come di seguito definito) che dimostrino un incremento nel valore di quest'ultimo tale da giustificare l'incremento della linea di credito richiesto.

Al riguardo, si segnala che MZB USA ha richiesto di incrementare l'importo della Linea a Termine da USD 22.718.050 a USD 40.000.000 ("**Incremento Richiesto**") e, alla Data del Prospetto, è in corso un processo di valutazione da parte dei Finanziatori, che si prevede si concluda intorno alla metà del maggio 2015 (il "**Processo di Valutazione**").

Anche con riferimento alla Linea Revolving, il Contratto di Finanziamento USA prevede la possibilità per MZB USA di richiedere un incremento dell'importo messo a disposizione ai sensi di detta linea fino a massimi USD 40.000.000.

In relazione alle somme utilizzate ai sensi della Linea Revolving, è previsto che l'importo che MZB USA può ri-utilizzare è limitato a:

(i) l'80% del valore nominale di taluni crediti; e

(ii) il minore tra:

  (a) il 50% (se nel corso del secondo o terzo trimestre di un esercizio) o il 55% (se nel corso del primo o del quarto trimestre di un esercizio) di talune voci di magazzino;

(b) l'85% (o la percentuale più bassa stabilita di volta in volta dall'Administrative Agent) del valore netto di liquidazione di talune voci di magazzino; o

(c) USD 45.000.00 (se nel corso del secondo o terzo trimestre di un esercizio) o USD 47.500.000 (se nel corso del primo o del quarto trimestre di un esercizio).

Il rimborso degli importi messi a disposizione di MZB USA ai sensi della Linea Revolving dovrà avvenire alla data che cade per prima fra le seguenti:

(i) 31 dicembre 2019;

(ii) la data in cui la Linea Revolving viene cancellata a causa del verificarsi di uno o più eventi di inadempimenti stabiliti ai sensi del Contratto di Finanziamento USA; o

(iii) la data in cui la Linea Revolving viene cancellata per volontà di MZB USA.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, gli interessi sulle somme utilizzate ai sensi della Linea a Termine e della Linea Swingline maturano ad un tasso pari alla somma di:

(i) un importo pari al Base Rate, pari al più alto tra:

(a) il Prime Rate (corrispondente al tasso di volta in volta stabilito da BB&T come tasso di riferimento per finanziamenti);

(b) il Federal Funds Rate (corrispondente alla media ponderata dei tassi sulle operazioni effettuate con i membri del Federal Reserve System pubblicati dalla Federal Reserve Bank di New York, aumentato di 0,5%); e

(c) l'Adjusted London Interbank Offered Rate ("**Adjusted LIBOR**"), corrispondente al rapporto tra:

(1) il London Inter-bank Offered Rate applicabile al relativo periodo di interessi; e

(2) l'importo risultante dalla differenza tra 1 e l'Euro-Dollar Reserve Percentage (corrispondente alla percentuale in vigore stabilita dal Board of Governors del Federal Reserve System)

aumentato di 1%; e

(ii) un importo pari all'Applicable Margin, corrispondente a:

(a) 2,50% in relazione alle somme utilizzate ai sensi della Linea a Termine; e

(b) 1,25% in relazione alle somme utilizzate ai sensi della Linea Swingline.

Per quanto riguarda le somme utilizzate ai sensi della Linea Revolving, invece, gli interessi maturano ad un tasso pari alla somma tra l'Adjusted LIBOR e l'Applicable Margin, corrispondente, per la Linea Revolving, a 2,25%.

Al riguardo, si precisa che, al 31 dicembre 2014, maturavano interessi a valere sulla Linea a Termine e sulla Linea Revolving ad un tasso pari, rispettivamente, al 2,9058% ed al 2,6558%.

Al verificarsi di uno o più eventi di inadempimento (cd. "*events of default*") come individuati ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, i Finanziatori possono stabilire che su tutte le somme messe a disposizione di MZB USA siano corrisposti interessi di mora ad un tasso pari al tasso di interesse più alto fra quelli sopra indicati (incluso l'Applicable Margin) maggiorato di 2%.

A garanzia dei propri obblighi derivanti dal Contratto di Finanziamento USA, MZB USA ha costituito in data 26 settembre 2012 – in favore dei Finanziatori – una serie di pegni retti dalla legge del Commonwealth of Virginia (USA) su tutti i propri beni sociali, inclusi i propri marchi(312) e le partecipazioni sociali in ciascuno dei Garanti ed ha assunto l'impegno, *inter alia*, di non vendere e non costituire vincoli di alcuna natura sull'immobile di sua proprietà sito in Suffolk, Virginia, senza previo consenso scritto dei Finanziatori.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, i Garanti hanno assunto l'impegno di garantire le obbligazioni di MZB USA derivanti dal Contratto di Finanziamento USA, prestando – ciascuno – garanzie personali e garanzie reali sui propri beni sociali inclusi i propri marchi ed un copyright(313).

Inoltre, Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC ha costituito in data 26 settembre 2012 – in favore dei Finanziatori – un'ipoteca retta dalla legge dello Stato del New Jersey (USA) sullo stabilimento di proprietà sito a Moonachie, New Jersey (lo "**Stabilimento di Moonachie**") ed ha sottoscritto con l'Administrative Agent un contratto denominato "*Assignment of Leases and Rents*", ai sensi del quale Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC ha ceduto ai Finanziatori, a scopo di garanzia, (a) i crediti, i canoni di locazione, le royalties, i profitti, i guadagni ed i proventi in qualsiasi modo connessi con lo Stabilimento di Moonachie, (b) tutti i contratti di locazione esistenti e futuri relativi allo Stabilimento di Moonachie insieme al diritto di modificarne i relativi termini e condizioni, e (c) tutte le garanzie relative agli obblighi di ciascun conduttore ai sensi di suddetti contratti di locazione. Si precisa che, nonostante la cessione a scopo di garanzia, fino al verificarsi di un'ipotesi di inadempimento delle obbligazioni garantite, Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC può incassare i crediti ceduti e disporne liberamente.

Il Contratto di Finanziamento USA prevede la facoltà per MZB USA di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, le somme messe a sua disposizione dai Finanziatori ai sensi sia della Linea a Termine che della Linea Revolving, comunicando almeno due giorni prima ai Finanziatori l'intenzione di procedere al rimborso anticipato.

Nel caso in cui, *inter alia*, MZB USA o i Garanti cedano o trasferiscano in qualsiasi modo beni propri, il Contratto di Finanziamento USA prevede che i proventi derivanti da tali cessioni o trasferimenti, se superiori a determinate soglie, vengano utilizzati al fine di rimborsare anticipatamente il finanziamento.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, MZB USA e i Garanti hanno fornito una serie di dichiarazioni e garanzie standard in operazioni di finanziamento di questa natura.

(312) Tra i quali: MZB USA: CHOK FULL O'NUTS, CHOK FULL O'NUTS THE HEAVENLY COFFEE, HILLS BROS, HILLS BROS. THE TRUSTED COFFEE SINCE 1878, MASTER CHEF, MJB, CHASE & SANBORN, ARAB MAN DEVICE, CHECKERBOARD DESIGN, DARK SATIN, HEAVENLY, HEAVENLY HAZELNUT, HIGH YELD, OPTI-ROAST, PERFECT BALANCE, REVEILLE.

(313) In particolare, Kauai Company LLC ha costituito in pegno sul *copyright* registrato HULA GIRL e sui marchi KAUAI COFFEE, HULA GIRL DESIGN.

MZB USA si è impegnata, inoltre, a rispettare taluni parametri finanziari previsti nel Contratto di Finanziamento USA; nello specifico, MZB USA deve far sì che:

(i) la voce denominata "*consolidated tangible net worth*" (il "**Consolidated Tangible Net Worth**") non sia, alla fine di ciascun trimestre a partire dal 31 dicembre 2014, inferiore alla somma di:
   (a) 80% del Consolidated Tangible Net Worth al 31 dicembre 2013; e
   (b) 50% degli utili netti consolidati ("*consolidated net income*") di MZB USA e delle sue controllate consolidate per ciascun esercizio fiscale successivo;
   (il valore risultante da tale somma, di seguito, il "**Minimum Consolidated Tangible Net Worth**"); e

(ii) la voce denominata "*fixed charge coverage ratio*" (il "**Fixed Charge Coverage Ratio**") sia, alla fine di ciascun trimestre a partire dal 31 dicembre 2014, non inferiore a 1,50.

Al 31 marzo 2015 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto), i parametri finanziari di cui ai punti (i) e (ii) che precedono sono stati rispettati. In particolare, a tale data:

- il Minimum Consolidated Tangible Net Worth era pari a USD 60.851.000, mentre il Consolidated Tangible Net Worth era pari a USD 78.479.000; e
- il Fixed Charge Coverage Ratio era pari a 2,42.

Inoltre, ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, le Parti del Finanziamento hanno assunto una serie di impegni, usuali per operazioni di questa tipologia; in particolare, si segnalano:

(i) l'impegno di ciascuna delle Parti del Finanziamento a far sì che le spese per il capitale ("*capital expenditures*") non eccedano, complessivamente, USD 20.000.000 in ciascun esercizio fiscale;

(ii) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non effettuare, ed a far sì che le proprie controllate non effettuino, operazioni di "sale and lease back";

(iii) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non effettuare, ed a far sì che le proprie controllate non effettuino, talune operazioni di acquisizione indicate nel Contratto di Finanziamento USA, salvo che le stesse vengano effettuate secondo quanto previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento USA;

(iv) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non concedere, ed a far sì che le proprie controllate non concedano, finanziamenti, fatta eccezione per alcune ipotesi esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento USA;

(v) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non contrarre, ed a far sì che le proprie controllate non contraggano, indebitamento finanziario, fatta eccezione per alcune ipotesi esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento USA;

(vi) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non (a) distribuire dividendi su azioni, partecipazioni, o altri strumenti equivalenti relativi al capitale sociale di qualsiasi entità (i "**Titoli Rappresentativi del Capitale**") (fatta eccezione per i dividendi distribuibili esclusivamente in azioni comprese tra i propri Titoli Rappresentativi del Capitale); (b) effettuare pagamenti in adempimento di obbligazioni vantate da Massimo Zanetti Beverage S.A. o Segafredo Zanetti S.p.A.; (c) effettuare pagamenti di acconti per l'acquisto o il riscatto di (1) azioni comprese tra i Titoli Rappresentativi del Capitale del-

la relativa Parte del Finanziamento (fatta eccezione per le azioni acquisite a seguito di conversione in azioni comprese tra i propri Titoli Rappresentativi del Capitale) o (2) opzioni, warrants o altri diritti di acquisto di azioni comprese tra i Titoli Rappresentativi del Capitale della relativa Parte del Finanziamento; al riguardo, il Contratto di Finanziamento USA prevede che le Parti del Finanziamento non possano distribuire dividendi o effettuare i pagamenti di cui ai punti (b) e (c) che precedono nel corso dei 4 esercizi fiscali successivi ad eventuali versamenti in conto capitale effettuati da Massimo Zanetti Beverage SA o ad un'eventuale assunzione di indebitamento nei confronti di Massimo Zanetti Beverage SA o di Segafredo Zanetti S.p.A. al fine di finanziare il mantenimento della Excess Availability necessaria (come di seguito definita);

(vii) l'impegno di MZB USA a mantenere per tutta la durata del Contratto di Finanziamento USA una riserva di liquidità denominata "*excess availability*" (l'"**Excess Availability**") pari o superiore a USD 15.000.000 ovvero, nel caso in cui sia concesso un Incremento della Linea a Termine, alla differenza tra USD 40.000.000 e l'importo complessivamente concesso ai sensi di tale linea (comprensivo di tale incremento);

(viii) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non costituire, ed a far sì che le proprie controllate non costituiscano, garanzie reali sui propri beni, fatta eccezione per alcune ipotesi esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento USA;

(ix) l'impegno delle Parti del Finanziamento a non effettuare, ed a far sì che le proprie controllate non effettuino, operazioni di fusione, di cessione o comunque di disposizione di tutti o di una parte sostanziale dei propri beni sociali, fatta eccezione per alcune ipotesi esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento USA;

(x) l'impegno di MZB USA a non apportare, ed a far sì che ciascuno dei Garanti e delle controllate proprie e dei Garanti non apportino, modifiche ai propri documenti societari; e

(xi) l'impegno delle Parti del Finanziamento e delle relative controllate a non effettuare operazioni con qualsiasi soggetto collegato (intendendosi per tale, ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, qualsiasi soggetto che (i) controlli, direttamente o indirettamente, una Parte del Finanziamento o una controllata, (ii) sia controllato da, o sia sotto il comune controllo di, una Parte del Finanziamento o una controllata, direttamente o indirettamente, o (iii) detenga, direttamente o indirettamente, una percentuale pari o superiore al 10% delle azioni ordinarie di una Parte del Finanziamento o di una controllata), salvo (a) nei casi consentiti dalla legge, (b) nel corso ordinario dell'attività e (c) nei casi in cui tali operazioni siano a condizioni più favorevoli per la Parte del Finanziamento o per la controllata rispetto a quelle che i medesimi otterrebbero in un'operazione similare qualora effettuata con un soggetto diverso da un soggetto collegato.

Con specifico riguardo agli impegni di cui ai romanini (i) e (vii) che precedono, si precisa che:

(i) l'impegno relativo alle spese per il capitale ("*capital expenditures*") risulta rispettato da MB USA; e

(ii) nell'ambito del Processo di Valutazione in corso, volto ad ottenere l'Incremento Richiesto e, conseguentemente, una riduzione della soglia minima di Excess Availability, MZB USA, al fine di poter beneficiare anticipatamente degli effetti della predetta riduzione per fare fronte a temporanee esigenze di liquidità, ha richiesto e, in data 2 aprile 2015, ha ottenuto dai Finanziatori una rinuncia temporanea al rispetto dell'attuale soglia di Excess

Availability (pari a USD 15.000.000), fermo restando che qualora non fosse concesso l'Incremento Richiesto, MZB USA provvederà a riportare la Excess Availability alla summenzionata soglia minima.

Il Contratto di Finanziamento USA identifica una serie di eventi di inadempimento (i c.d. "*events of default*") tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la violazione di obblighi di pagamento, il mancato rispetto delle dichiarazioni e garanzie fornite ai sensi del Contratto di Finanziamento USA, la violazione dei parametri finanziari indicati nei punti (i) e (ii) che precedono ed il verificarsi di un'ipotesi di cambio di controllo; in tali casi, è previsto che i Finanziatori avranno il diritto di dichiarare MZB USA decaduta dal beneficio del termine e, per l'effetto, esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute agli stessi da parte di MZB USA ai sensi del Contratto di Finanziamento USA.

22.13 Contratto di acquisto dell'intero capitale sociale di G. Chiappa & Sons Limited e del 50% del capitale sociale di Coffee Care (South West) Ltd. sottoscritto in data 27 novembre 2012 tra la controllata Brodie, Melrose, Drysdale & Co. Limited ed alcuni venditori persone fisiche

In data 27 novembre 2012, la controllata Brodie, Melrose, Drysdale & Co. Limited ("**Brodie**"), ha sottoscritto un contratto per l'acquisto (i) dell'intero capitale sociale di G. Chiappa & Sons Limited ("**G. Chiappa**") da Graziano Chiappa, Gianlazzaro Chiappa, Paola Luisa Chiappa e Giulia Adele Chiappa e (ii) del 50% del capitale sociale di Coffee Care (South West) Ltd. ("**Coffee Care**") da Graziano Chiappa e Gianlazzaro Chiappa.

Il corrispettivo complessivo pattuito per l'acquisto dell'intero capitale sociale di G. Chiappa è pari a GBP 2.175.000, al lordo della cassa. Il corrispettivo pagato al netto della cassa è stato pari a Euro 814 migliaia.

Il corrispettivo complessivo pattuito per l'acquisto della metà del capitale sociale di Coffee Care è pari a GBP 15.000, non soggetto ad aggiustamento. I suddetti corrispettivi e, ove dovuti, i relativi aggiustamenti, sono stati interamente corrisposti.

Il contratto prevede una serie di dichiarazioni e garanzie ed i relativi obblighi di indennizzo in capo ai venditori. Gli indennizzi prevedono una franchigia di GBP 10.000 in aggregato, aumentata a GBP 600.000 in caso di violazione di dichiarazioni e garanzie di natura fiscale, superata la quale i venditori risponderanno per l'intero ammontare, fatto salvo il limite massimo di indennizzo pari a 1.200.000 GBP.

Le dichiarazioni e garanzie hanno per lo più una durata di 24 mesi dalla data del contratto e sono pertanto già scadute alla Data del Prospetto, ad eccezione delle garanzie di natura fiscale che si prescrivono al settimo anniversario della sottoscrizione del contratto, e che pertanto sono ancora in essere alla Data del Prospetto.

Alla Data del Prospetto, Brodies non ha avanzato richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

La società G. Chiappa è stata acquisita dal Gruppo MZB in quanto inizialmente operava come distributore dei prodotti del Gruppo MZB in Galles ed aveva manifestato l'intenzione di terminare la propria attività. Successivamente, il Gruppo MZB ha deciso di accentrate le attività di distribuzione svolte da tale società in capo a Brodies, ed ha pertanto disposto la liquidazione di G. G. Chiappa. La sua cancellazione dai relativi pubblici registri è avvenuta in data 24 febbraio 2015.

Contestualmente alla sottoscrizione del suddetto contratto, Brodie, Graziano Chiappa, Gianlazzaro Chiappa, Coffee Care ed il titolare del restante 50% del capitale di quest'ultima, ovvero James Christian Hendry, hanno sottoscritto un patto parasociale in forza del quale, tra l'altro, le parti hanno convenuto di modificare lo statuto sociale, al fine di riconoscere a ciascun socio titolare del 50% del capitale sociale il diritto di nominare due amministratori, con esclusione del voto decisivo (cd. "*second or casting vote*") in capo al presidente dell'assemblea dei soci in caso di disaccordo.

Le parti hanno successivamente convenuto di non procedere alla suddetta modifica dello statuto di Coffee Care e di affidare la gestione della società ad un consiglio di amministrazione composto da tre membri, due dei quali nominati da Brodie.

22.14 Contratto di acquisizione dell'intero capitale sociale di Brulerie des Cafés Corsica SAS sottoscritto in data 12 dicembre 2012 tra l'Emittente e la controllata Segafredo Zanetti S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (D) 2 del Prospetto.

22.15 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 15 ottobre 2013 tra MZB ed UBI – Banca Popolare Commercio e Industria

In data 15 ottobre 2013, MZB e UBI – Banca Popolare Commercio e Industria ("**UBI**") hanno stipulato un contratto di finanziamento ai sensi del quale UBI ha concesso a MZB un finanziamento pari ad Euro 12.000.000, con scadenza al 15 ottobre 2018 (la "**Data di Scadenza UBI**") ed un tasso di interesse variabile pari alla somma dell'Euribor a 3 mesi e di un margine del 3,5% (il "**Contratto di Finanziamento UBI**").

Ai sensi del Contratto di Finanziamento UBI, MZB si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante pagamento di 10 rate semestrali posticipate costanti, comprensive di capitale, interessi e spese, secondo il piano di ammortamento allegato al Contratto di Finanziamento UBI.

In caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento UBI prevede un tasso di mora pari al tasso di interesse sopra indicato maggiorato del 2%.

Il Contratto di Finanziamento UBI prevede un aumento del margine del 3,5% su indicato di:

(i) 0,25% nel caso di mancato rispetto da parte di MZB dei seguenti indici finanziari calcolati al 31 dicembre di ogni anno sul bilancio consolidato del Gruppo:
   (a) rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto**") superiore a 1,40 ed inferiore o uguale a 1,80 sino alla Data di Scadenza UBI; o
   (b) rapporto tra indebitamento finanziario netto e margine operativo lordo (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Margine Operativo Lordo**") superiore a 3,80 ed inferiore o uguale a 4,30 sino alla Data di Scadenza UBI;

(ii) 0,50% nel caso di mancato rispetto da parte di MZB dei seguenti indici finanziari calcolati al 31 dicembre di ogni anno sul bilancio consolidato del Gruppo:
   (a) Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto superiore a 1,80 sino alla Data di Scadenza UBI; o
   (b) Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Margine Operativo Lordo superiore a 4,30 sino alla Data di Scadenza UBI.

Al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto), i parametri finanziari di cui al punto (i) che precede non sono stati superati e, pertanto, non ha avuto luogo alcun aumento del margine. In particolare, a tale data:

- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto era pari a 1,18; e
- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Margine Operativo Lordo era pari a 3,55.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento UBI, UBI avrà la facoltà di dichiarare MZB decaduta dal beneficio del termine e/o di risolvere il Contratto di Finanziamento UBI, a seconda dei casi, *inter alia*, nei seguenti casi:

(i) ritardato o mancato pagamento di almeno una rata di rimborso;
(ii) rilevazione di protesti ovvero sottoposizione a provvedimenti monitori cautelari esecutivi ovvero la messa in atto di comportamenti, sia omissivi che commissivi, che diminuiscano la consistenza patrimoniale, finanziaria od economica di MZB;
(iii) verificarsi di altri fatti pregiudizievoli che alterino la situazione economico/finanziaria di MZB o facciano comunque venire meno l'affidabilità di MZB rispetto alla sua capacità di rimborsare il credito;
(iv) rilevazione da parte di UBI, anche posteriormente alla concessione del finanziamento, della non veridicità dei dati dichiarati da MZB nel corso delle trattative e/o in sede di stipula del Contratto di Finanziamento UBI o contenuti in documenti comunque prodotti per la concessione del finanziamento, ovvero la falsità materiale dei documenti stessi;
(v) mancato adempimento da parte di MZB, ovvero da parte di qualsiasi sua controllata, controllante o collegata, di qualsiasi impegno di natura finanziaria contratto con UBI o altro istituto finanziario (cd. "*cross-default*");
(vi) cambiamento dell'azionariato di controllo;
(vii) cambiamento della compagine azionaria di MZB.

In relazione al punto (v) che precede, si segnala che in data 21 ottobre 2014, a seguito di specifica richiesta di MZB, UBI ha comunicato per iscritto a MZB di accettare che l'ambito di

applicabilità della clausola di *cross-default* sia limitato alle sole società rientranti nel perimetro di consolidamento di MZB.

In relazione al punto (vii) che precede, in considerazione del fatto che l'Offerta Globale finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario comporterà un cambiamento della compagine azionaria della Società, si segnala che, in data 18 luglio 2014, UBI ha comunicato per iscritto a MZB di rinunciare, in vista dell'Offerta Globale, alla sua facoltà di dichiarare MZB decaduta dal beneficio del termine di cui al Contratto di Finanziamento UBI.

In conseguenza di una qualsiasi delle ipotesi sopra elencate, UBI avrà il diritto di esigere l'immediato pagamento da parte di MZB dell'intero residuo debito a titolo di capitale nonché degli interessi, accessori e spese.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento UBI, MZB ha il diritto estinguere anticipatamente, in tutto o in parte, il finanziamento in oggetto essendo tenuta, in tal caso, a corrispondere a UBI lo 0,25% del capitale anticipatamente restituito.

A garanzia degli obblighi di MZB derivanti dal Contratto di Finanziamento UBI, Segafredo Zanetti S.p.A. ha concesso una fideiussione in favore di UBI, sino alla concorrenza di Euro 18.000.000, ai sensi della quale:

(i) i diritti di UBI derivanti dalla stessa restano integri fino a totale estinzione di ogni suo credito verso MZB, senza che UBI sia tenuta ad escutere MZB o Segafredo Zanetti S.p.A. entro i termini di cui all'art. 1957 del Codice Civile;
(ii) l'eventuale decadenza di MZB dal beneficio del termine si intenderà estesa anche a Segafredo Zanetti S.p.A.; e
(iii) Segafredo Zanetti S.p.A. non potrà esercitare il diritto di regresso o di surroga nei confronti di MZB sino a quando ogni ragione di UBI non sia stata interamente soddisfatta.

Alla data di stipula del Contratto di Finanziamento UBI, MZB ed UBI hanno stipulato un contratto di swap su tassi, ai sensi del quale le parti si sono obbligate a scambiarsi, a date e su nozionali prestabiliti, un tasso fisso contro un tasso variabile; nello specifico, su un capitale di Euro 6.000.000 (corrispondente alla metà del finanziamento in linea capitale), MZB si è impegnata a pagare ad UBI un tasso fisso pari all'1,00% a fronte del pagamento da parte di quest'ultima di un tasso variabile pari all'Euribor a 3 mesi, corrispondente al tasso previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento UBI (il "**Contratto di Swap UBI**").

Ai sensi del Contratto di Swap UBI, fermo restando ogni diritto di UBI al risarcimento dei danni, il Contratto di Swap UBI si intenderà automaticamente risolto, con effetto immediato, al verificarsi anche di uno solo dei seguenti eventi:

(i) insolvenza o verificarsi delle ipotesi di cui all'art. 1186 del Codice Civile (insolvenza del debitore, diminuzione, per fatto del debitore, delle garanzie prestate o mancata dazione delle garanzie promesse) in capo a MZB oppure di eventi che incidano negativamente sulla sua situazione patrimoniale, finanziaria od economica, in modo tale da porre in pericolo l'adempimento degli obblighi della stessa derivanti dal Contratto di Swap UBI;

(ii) sottoposizione di UBI, su richiesta di qualsiasi terzo, a fallimento o ad altra procedura concorsuale di qualsiasi natura e tipo;
(iii) cessione da parte di MZB di beni ai creditori o la proposta ai creditori di altre forme di sistemazione della propria posizione debitoria in generale o per una significativa parte dei propri rapporti economici.

In tal caso, UBI avrebbe il diritto di ottenere da MZB le somme dovute alla stessa ai sensi del Contratto di Swap UBI non ancora corrisposte, oltre ad un importo corrispondente al costo che dovrebbe essere sostenuto per rinegoziare sul mercato un contratto di swap su tassi a condizioni equivalenti.

22.16 Contratto di acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra l'Emittente e la parte correlata Dott. Massimo Zanetti

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1 (A) (ii) del Prospetto.

22.17 Contratto di acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra l'Emittente e la controllata Segafredo Zanetti S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (D) 3 del Prospetto.

22.18 Contratto di alienazione di una partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. sottoscritto in data 25 novembre 2013 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Dott. Massimo Zanetti

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (D) 1 del Prospetto.

22.19 Contratto di acquisto d'azienda sottoscritto in data 28 febbraio 2014 tra Espressoworkz Limited e la controllata Segafredo Zanetti Australia Pty Limited

In data 28 febbraio 2014, la controllata Segafredo Zanetti Australia Pty Limited ("**SZ Australia**") ha acquistato da Espressoworkz Limited ("**Espressoworkz**"), un ramo d'azienda operativo nel noleggio e nella vendita di macchine da caffè, nonché nella vendita di caffè, té e prodotti simili, comprensivo, tra l'altro, del marchio "Eden", per un corrispettivo di NZD 4.000.000 oltre al valore del magazzino. Il contratto prevede la corresponsione del prezzo in tre *tranches*: la prima, pari a NZD 3.500.000 oltre al valore stimato del magazzino, che è stata corrisposta alla sottoscri-

zione del contratto, la seconda, pari a NZD 250.000, corrisposta al 28 febbraio 2015 ed, infine, la terza, sempre pari a NZD 250.000, da corrispondersi al 28 febbraio 2016. Il contratto prevede una serie di dichiarazioni e garanzie ed i relativi obblighi di indennizzo in capo a Espressoworkz, aventi la durata di 24 mesi dalla sottoscrizione del contratto e pertanto ancora in essere alla Data del Prospetto, ed un indennizzo massimo pari al prezzo di acquisto.

Alla Data del Prospetto, non sono state avanzate richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

Il contratto è stato altresì sottoscritto dai soci di Espressoworkz in qualità di cogaranti delle obbligazioni del venditore.

Il contratto è retto dalla legge della Nuova Zelanda.

22.20 Contratto preliminare di acquisto delle Società Boncafe sottoscritto in data 15 maggio 2014 tra l'Emittente ed alcuni venditori persone fisiche

In data 15 maggio 2014, l'Emittente ha sottoscritto con alcuni venditori persone fisiche, nello specifico i Sigg.ri Connie Huber Nee (Ting Yuling), Huber Christian Wilhelm, Urs Walter Brunner, Andreas Engler, Ahmed Anthony Geoffrey Billingham, Joe Mohan, Maleerat Thanaprachoom, Goh Wee Hoon, Sopha Teng e Albert Birbaumer, un contratto preliminare per (i) l'acquisto dell'intero pacchetto azionario delle Società Boncafe, eccezion fatta per la società Boncafe Middle East, in relazione alla quale il Gruppo si è impegnato ad acquistare, direttamente o attraverso società del Gruppo, una partecipazione del 49% del capitale sociale, nonché a modificare, in accordo con il socio di maggioranza, lo statuto sociale al fine di acquisire il diritto di nominare la maggioranza degli amministratori(314), (ii) la sottoscrizione di accordi commerciali per la gestione delle attività di Boncafe Service and Maintenance (inizialmente costituita in forma societaria ed in data 5 agosto 2014 trasformata in ditta individuale (cd. "*sole establishment*")), nonché (iii) l'acquisto, per sé o per persona da nominare, del Ramo di Azienda Boncafe (Far East) (per ulteriori informazioni sull'acquisto del Ramo di Azienda Boncafe (Far East) si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.25 del Prospetto).

L'acquisizione delle Società Boncafe si è perfezionata in data 1 agosto 2014 ("**Closing**").

Il 5 agosto 2014, il Gruppo MZB, per il tramite di Boncafe International Pte. Ltd, ha sottoscritto degli accordi commerciali con il titolare di Boncafe Service and Maintenance, Sig. Ahmed Antony Geoffrey Billingham, aventi la finalità di trasferire in capo al Gruppo MZB il controllo sulla gestione ed i ricavi generati dall'attività di Boncafe Service and Maintenance.

Per l'acquisizione delle Società Boncafe è stato convenuto il pagamento di un corrispettivo pari a USD 82.750.000 ("**Prezzo Provvisorio di Acquisto**"), corrisposto al Closing, soggetto ad una procedura di aggiustamento che l'Emittente ed i Venditori devono porre in essere nei mesi successivi al Closing, sulla base delle variazioni dei valori contabili delle Società Boncafe nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2014 ed il Closing ("**Procedura di Aggiustamento**"). La Procedura

(314) In data 2 ottobre 2014, mediante atto notarile, lo statuto di Boncafe Middle East è stato modificato al fine di riconoscere a Boncafe International Pte Ltd il diritto di nominare la totalità degli amministratori della società. Lo statuto così modificato è, alla Data del Prospetto, in corso di registrazione presso il Dipartimento dello Sviluppo Economico di Dubai.

di Aggiustamento si è conclusa in data 9 febbraio 2015, con la determinazione di un aggiustamento a favore dei Venditori per un importo di USD 2.975.328, interamente corrisposto nel primo trimestre del 2015.

In virtù di specifici accordi intercorsi tra l'Emittente e MZ Industries, parte dei costi sostenuti dalla Società per la negoziazione e conclusione dell'Acquisizione Boncafe saranno rimborsati da MZ Industries entro il 30 settembre 2015 (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.1 (C) del Prospetto).

Il suddetto corrispettivo è stato calcolato applicando un multiplo, convenzionalmente definito dalle parti, al valore dell'EBITDA delle Società Boncafe stimato per l'anno 2015(315) e non ha formato oggetto di perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

Inoltre, come corrispettivo dell'operazione, l'Emittente verserà ai Venditori una porzione di prezzo eventuale e futura ("**Earn-Out**") pari complessivamente a USD 2.200.000, ove il valore dell'EBITDA delle Società Boncafe risultante dai bilanci al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500.000.

Il contratto di acquisizione prevede una serie di dichiarazioni e garanzie in relazione alle Società Boncafe ed a Boncafe Service and Maintenance (quali, a titolo esemplificativo, quelle relative alla titolarità delle azioni, alla capitalizzazione, alla legittimazione dei Venditori ad assumere e dare esecuzione agli impegni di cui al contratto in oggetto, ai bilanci, all'osservanza della normativa fiscale, ambientale e lavoristica, alla titolarità dei beni immobili, alla validità dei contratti, all'esistenza di adeguate coperture assicurative, alla titolarità della proprietà industriale, all'assenza di contenziosi, alla titolarità di permessi e licenze necessari per le attività svolte), e degli obblighi di indennizzo in capo ai Venditori in caso di loro violazione.

Gli indennizzi prevedono una franchigia di USD 100.000 per le pretese individualmente considerate ("**Franchigia Individuale**"), ed una ulteriore franchigia di USD 800.000 ("**Franchigia Aggregata**") per cui solo le pretese che individualmente superano la Franchigia Individuale potranno essere computate (per l'intero importo e non solo per la parte in eccedenza) per il raggiungimento della Franchigia Aggregata. Per le pretese che superano la Franchigia Aggregata, i Venditori risponderanno per l'intero e non solo per l'importo in eccedenza. Le suddette limitazioni di indennizzo non si applicano agli indennizzi relativi a violazioni di dichiarazioni e garanzie considerate particolarmente rilevanti (quali, in particolare, quelle relative alla titolarità delle azioni, alla capitalizzazione, alla legittimità ad assumere e dare esecuzione agli impegni di cui al contratto in oggetto) ("**Garanzie Fondamentali**"), nonché quelle in materia fiscale.

I limiti massimi di indennizzo sono differenti per ciascuna delle Società Boncafe, ed in particolare:

- USD 2.639.733 per Boncafe International Pte. Ltd. e Six Degrees Cafè Pte. Ltd.;
- USD 2.577.070 per Boncafe (M) Sendirian Berhad;
- USD 62.513 per Boncafe (East Malaysia) Snd Bhd;
- USD 7.728.365 per Boncafe (Thailand) Ltd.;
- USD 275.000 per Bean ToCup (Thailand) Ltd.;
- USD 106.825 per Boncafe (Cambodia) Ltd.;

(315) Si precisa il valore dell'EBITDA è stato determinato sulla base dei dati contabili delle Società Boncafe predisposti applicando principi contabili diversi dagli IFRS e non è stato assoggettato a revisione contabile.

- USD 3.160.494 per Boncafe Middle East LLC e Boncafe Service and Maintenace.

I suddetti massimali sono soggetti a revisione automatica all'esito della Procedura di Aggiustamento e dell'eventuale pagamento dell'Earn-Out, in base all'applicazione di una formula prevista nel contratto in oggetto, e non trovano applicazione in caso di violazione delle Garanzie Fondamentali. Tuttavia, la responsabilità massima dei Venditori derivante dalla violazione delle Garanzie Fondamentali nonché di qualsiasi altra dichiarazione e garanzia di cui al contratto, non potrà essere superiore ai suddetti massimali (come rivisti all'esito della Procedura di Aggiustamento e dell'eventuale pagamento dell'Earn-Out) moltiplicati per 5.

Gli obblighi di indennizzo, nei limiti delle franchigie e dei massimali sopra indicati, sono ripartiti tra i singoli Venditori in base a determinate percentuali.

Le dichiarazioni e garanzie, ancora in essere alla Data del Prospetto, hanno per lo più una durata di 18 mesi dalla data del Closing, ad eccezione delle Garanzie Fondamentali, che si prescrivono ai sensi delle leggi applicabili, ed alle garanzie in materie fiscali, che si prescrivono sei mesi dopo la scadenza prevista dalle leggi applicabili per il relativo accertamento.

Alla Data del Prospetto, non sono state avanzate richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

Alla data del Closing, l'indebitamento finanziario delle Società Boncafe era di circa Euro 1.661 migliaia, al lordo delle disponibilità liquide pari a circa Euro 3.357 migliaia.

L'acquisizione delle Società Boncafe è stata finanziata mediante finanziamento concesso da Intesa SanPaolo S.p.A. in forza di un contratto sottoscritto in data 2 luglio 2014. Per ulteriori informazioni sul finanziamento concesso per l'acquisizione delle Società Boncafe si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto.

Il contratto è retto della legge di Singapore.

22.21 Contratto di alienazione di una partecipazione nel capitale sociale di Bologna 2010 S.p.A. sottoscritto in data 27 giugno 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e la parte correlata Doge S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (C) (i) del Prospetto.

22.22 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 2 luglio 2014 tra MZB da un lato e Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI dall'altro

In data 2 luglio 2014, MZB, in qualità di prenditore, Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di finanziatore ("**ISP**"), e Banca IMI, in qualità di banca *arranger*, hanno stipulato un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento Boncafe**"), ai sensi del quale ISP ha concordato di mettere a disposizione di MZB un finanziamento per un importo complessivo di

USD 82.700.000 (pari ad Euro 76.865.880 al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015) (il "**Finanziamento Boncafe**"), da destinarsi all'Acquisizione Boncafe da parte di MZB.

Il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede che il Finanziamento Boncafe dovrà essere rimborsato a titolo di capitale, interessi ed accessori alla data del 31 dicembre 2015 (la "**Data di Scadenza Iniziale**"); in alternativa, è consentito a MZB esercitare – alla Data di Scadenza Iniziale – un'opzione (l'"**Opzione**"), per effetto della quale la data di scadenza del Contratto di Finanziamento Boncafe sarà posticipata di 6 anni e 6 mesi rispetto alla Data di Scadenza Iniziale (la "**Data di Scadenza Posticipata**"). Tale Opzione potrà essere esercitata a condizione che:

(i) alla Data di Scadenza Iniziale non si sia verificato alcuno degli eventi di inadempimento (cd. *"events of default"*) come individuati nel Contratto di Finanziamento Boncafe;
(ii) alla Data di Scadenza Iniziale siano state pagate tutte le spese e commissioni previste, tra l'altro, nel Contratto di Finanziamento Boncafe e nei relativi contratti di garanzia come identificati nel Contratto di Finanziamento Boncafe (cd. *"finance documents"*);
(iii) l'importo residuo del Finanziamento Boncafe in relazione al quale viene esercitata l'Opzione non sia superiore a USD 77.700.000; e
(iv) l'Opzione sia esercitata tra il 90° ed il 60° giorno prima della Data di Scadenza Iniziale.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe, il tasso di interesse è pari al LIBOR maggiorato di 250 punti base; nel caso in cui venga esercitata l'Opzione, il tasso di interesse applicabile al Finanziamento Boncafe sarà pari al LIBOR maggiorato di 425 punti base.

In caso di ritardato o mancato pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede un tasso di mora pari al tasso di interesse sopra indicato maggiorato del 2%.

MZB si è impegnata, ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe, a far sì che i seguenti parametri finanziari del Gruppo siano rispettati:

(i) rapporto tra indebitamento finanziario netto (*"net financial indebtedness"*) e EBITDA consolidato (*"consolidated EBITDA"*) del Gruppo MZB al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato**"):
    (a) fino al 31 dicembre 2017, inferiore o uguale a 4;
    (b) nel periodo intercorrente tra il 1 gennaio 2018 ed il 31 dicembre 2020, inferiore o uguale a 3,75; e
    (c) dopo il 31 dicembre 2020, inferiore o uguale a 3,50;
(ii) rapporto tra EBITDA consolidato (*"consolidated EBITDA"*) e costi finanziari netti consolidati (*"consolidated net financial charges"*) del Gruppo MZB al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno (il *"***Rapporto EBITDA Consolidato – Costi Finanziari Netti Consolidati**") superiore o uguale a 3,50 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Boncafe;
(iii) rapporto tra indebitamento finanziario netto (*"net financial indebtedness"*) e patrimonio netto consolidato (*"consolidated net worth"*) del Gruppo MZB al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno (il "**Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto Consolidato**") inferiore o uguale a 1,60 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Boncafe; e

(iv) patrimonio netto consolidato (*"consolidated net worth"*) del Gruppo MZB al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno (il "**Patrimonio Netto Consolidato**") superiore o uguale ad Euro 195.000.000 per tutta la durata del Contratto di Finanziamento Boncafe.

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto), i parametri finanziari di cui ai paragrafi (i), (ii), (iii) e (iv) che precedono sono stati rispettati da MZB; nello specifico, a tale data:

- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato era pari a 3,55;
- il Rapporto EBITDA Consolidato – Costi Finanziari Netti Consolidati era pari a 6,86;
- il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – Patrimonio Netto Consolidato era pari a 1,18; e
- il Patrimonio Netto Consolidato era pari a Euro 206.575.000.

Il Contratto di Finanziamento Boncafe prevede espressamente che (i) la cessione del Gruppo MZB, o di una considerevole parte dello stesso, (ii) la cessione dei beni del Gruppo, o di una considerevole parte degli stessi, e (iii) il verificarsi di un evento che determini un cambio di controllo (cd. "*change of control"*), definito come:

(i) prima della quotazione delle Azioni di MZB in un mercato regolamentato ("**Quotazione**"), la perdita da parte dei signori Massimo Zanetti, Matteo Zanetti e Laura Zanetti (collettivamente, i "**Soci**"), direttamente o indirettamente, del 70% delle azioni con diritto di voto in MZB o del potere di nominare o revocare tutto o parte del Consiglio di Amministrazione di MZB;

(ii) dopo la Quotazione:

  (a) il fatto che i Soci cessino di detenere più del 30% delle azioni con diritto di voto in MZB; o

  (b) assunzione da parte di più soggetti in concerto fra loro, direttamente o indirettamente, di più del 30% del capitale sociale di MZB,

rappresentano ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio del Finanziamento Boncafe; per l'effetto, tutti gli importi dovuti ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe a titolo di capitale, interessi ed accessori dovranno essere immediatamente corrisposti da MZB ad ISP.

Al riguardo, si segnala che all'esito dell'Offerta Globale finalizzata all'ammissione delle Azioni a quotazione sul Mercato Telematico Azionario, i Soci continueranno a detenere una partecipazione superiore al 30% delle azioni con diritto di voto in MZB; non si è ritenuto, pertanto, necessario chiedere ad ISP un consenso in vista della stessa.

Ad ogni modo, nel caso in cui abbia luogo la Quotazione di MZB, ed a prescindere dal verificarsi di un cambio di controllo come sopra descritto, MZB dovrà rimborsare anticipatamente il debito residuo di cui al Finanziamento Boncafe, fino a concorrenza dei proventi derivanti dalla Quotazione, al netto di tutte le commissioni, spese e costi sostenuti in relazione alla Quotazione.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe, MZB ha fornito una serie di dichiarazioni e garanzie, ed ha assunto una serie di obblighi, usuali per operazioni di questa tipologia; in particolare, si segnalano:

(i) l'impegno di MZB a non contrarre, e a far sì che le altre società del Gruppo MZB non contraggano, indebitamento finanziario, fatta eccezione per alcune ipotesi di indebitamento finanziario che vengono esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento Boncafe (cd. "*permitted financial indebtedness*");

(ii) l'impegno di MZB a non costituire, e a far sì che le altre società del Gruppo MZB non costituiscano, garanzie reali sui propri beni, fatta eccezione per alcune ipotesi che vengono esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento Boncafe (cd. "*permitted security*");

(iii) l'impegno di MZB a non prestare garanzie personali e a non concedere finanziamenti, e a far si che le altre società del Gruppo non prestino garanzie personali e non concedano finanziamenti, fatta eccezione per alcune ipotesi che vengono esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento Boncafe (cd. "*permitted loans and guarantees*");

(iv) l'impegno di MZB a non utilizzare, e a far sì che ciascuna società del Gruppo MZB non utilizzi, i propri brevetti, marchi e, più in generale, i propri diritti di proprietà intellettuale in maniera tale da comprometterne il valore;

(v) l'impegno di MZB a non effettuare, e a far sì che le altre società del Gruppo MZB non effettuino, operazioni (tra cui, inter alia, cessioni, locazioni, trasferimenti, acquisizioni ed operazioni straordinarie) diverse da quelle esplicitamente elencate nel Contratto di Finanziamento Boncafe (cd. "*permitted transactions*");

(vi) l'impegno di MZB a non distribuire dividendi ai Soci nel caso in cui si siano verificati uno o più degli eventi di inadempimento ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe ed, in ogni caso, tenendo conto delle seguenti previsioni:

  (a) nel caso in cui il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato sia superiore a 3,5, non sarà consentita la distribuzione di alcun dividendo;

  (b) nel caso in cui il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato sia inferiore o uguale a 3,50 ma superiore a 3,00, potranno essere distribuiti dividendi fino ad un importo pari al 50% del più basso tra:

    (1) i ricavi netti consolidati del Gruppo MZB soggetti a revisione; e

    (2) i ricavi netti di MZB;

  (c) nel caso in cui il Rapporto Indebitamento Finanziario Netto – EBITDA Consolidato sia inferiore o uguale a 3,00, i dividendi potranno essere distribuiti liberamente.

(vii) l'impegno di MZB a non apportare, e a far sì che le altre società dal Gruppo MZB non apportino, modifiche sostanziali all'attività del Gruppo MZB nel suo complesso rispetto a quella condotta al momento della sottoscrizione del Contratto di Finanziamento Boncafe;

(viii) l'impegno di MZB a far sì che Boncafe International Pte Ltd non disponga, senza il preventivo consenso scritto di ISP, dei propri beni sociali per importi superiori, in vigenza del Contratto di Finanziamento Boncafe, a USD 2.500.000 e, per ciascun anno, a USD 500.000.

Inoltre, MZB ha assunto una serie di impegni specifici in relazione all'Acquisizione Boncafe cui è destinato il Finanziamento Boncafe.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe, ISP avrà la facoltà di dichiarare MZB decaduta dal beneficio del termine e/o di risolvere il Contratto di Finanziamento Boncafe, a seconda dei casi al verificarsi, *inter alia*, di uno dei seguenti eventi di inadempimento:

(i) sottoposizione o minaccia di sottoposizione di MZB o di qualsiasi altra società del Gruppo MZB a procedure concorsuali e/o di liquidazione;

(ii) verificarsi di eventi che siano causa di un effetto significativamente pregiudizievole (cd. *"material adverse effect"*) (a) sull'attività e/o sulle condizioni finanziarie di MZB o del Gruppo MZB nel suo complesso, (b) sulla capacità di MZB di adempiere ai propri obblighi previsti, tra l'altro, ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe e dei relativi contratti di garanzia come identificati nel Contratto di Finanziamento Boncafe o (c) sulla validità, l'opponibilità o l'efficacia delle garanzie costituite ai sensi dei contratti di garanzia connessi al Contratto di Finanziamento Boncafe (ciascuno, un "**Effetto Significativamente Pregiudizievole**");

(iii) mancato o ritardato pagamento delle somme dovute ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe alle relative date di scadenza;

(iv) mancato rispetto di qualsiasi impegno assunto da MZB ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe;

(v) mancato perfezionamento dell'Acquisizione Boncafe da parte di MZB ai sensi del relativo contratto preliminare di acquisizione (il "**Contratto di Acquisizione Boncafe**") entro il 30 novembre 2014;

(vi) verificarsi di eventi che costituiscono un evento di inadempimento ai sensi, *inter alia*, del Contratto di Acquisizione Boncafe.

Inoltre, ISP potrà recedere dal Contratto di Finanziamento Boncafe al verificarsi, *inter alia*, di uno dei seguenti casi:

(i) mancato rispetto da parte di MZB dei parametri finanziari sopra indicati;

(ii) sottoposizione a pignoramento o sequestro di beni di MZB per un valore superiore a USD 2.500.000;

(iii) soccombenza di MZB in contenziosi ordinari, amministrativi o sottoposizione di MZB ad indagini di pubbliche autorità che potrebbero avere un Effetto Significativamente Pregiudizievole in relazione a MZB.

Con riguardo al romanino (iii) che precede, la Società non ritiene che una eventuale soccombenza nei contenziosi attualmente possa avere un Effetto Significativamente Pregiudizievole in relazione a MZB.

In conseguenza di una qualsiasi delle ipotesi sopra elencate, ISP avrà il diritto di esigere l'immediato pagamento da parte di MZB dell'intero residuo debito a titolo di capitale nonché degli interessi, accessori e spese.

A garanzia degli obblighi di MZB derivanti dal Contratto di Finanziamento Boncafe, MZB e ISP hanno stipulato, in data 2 luglio 2014:

(i) un contratto di pegno retto dalla legge di Singapore, ai sensi del quale MZB ha costituito un pegno sull'intero capitale sociale di Boncafe International Pte Ltd in favore di ISP; e

(ii) un contratto di cessione di un contratto retto dalla legge di Singapore, ai sensi del quale MZB ha ceduto a ISP a scopo di garanzia il Contratto di Acquisizione Boncafe; per l'effetto, ISP ha ricevuto in assegnazione i diritti che derivano dal Contratto di Acquisizione Boncafe ed, in particolare, il diritto di ricevere eventuali rimborsi che l'Emittente possa ottenere dai venditori indicati nel Paragrafo 22.20 che precede.

22.23 Contratto di finanziamento stipulato in data 24 luglio 2014 tra l'Emittente e la controllata Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (A) (5) del Prospetto.

22.24 Contratto di acquisizione della restante partecipazione nel capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A. sottoscritto in data 29 luglio 2014 tra l'Emittente e la parte correlata Doge S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (C) (ii) del Prospetto.

22.25 Contratto preliminare per l'acquisto di un ramo d'azienda sottoscritto in data 26 settembre 2014 tra la controllata Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. e Boncafe (Far East) Ltd. e successivo accordo di modifica del 19 dicembre 2014

In data 26 settembre 2014, la controllata Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., in esecuzione di una lettera di intenti sottoscritta in data 1 agosto 2014 e degli impegni assunti nel Contratto Boncafe, ha sottoscritto un contratto preliminare (il "**Contratto Preliminare**") per l'acquisto da Boncafe (Far East) Ltd., per un corrispettivo di USD 50.000 di un ramo d'azienda (costituito, tra l'altro, da arredamento d'ufficio, macchine da caffè, motoveicoli, un dominio, informazioni industriali, commerciali e tecniche), attivo ad Hong Kong nella commercializzazione, fornitura e distribuzione di caffè, tè e bevande al cioccolato, nonché nella commercializzazione, fornitura, distribuzione e/o noleggio di macchine da caffè e relativi accessori, e nella fornitura di servizi di supporto tecnico e post-vendita.

In data 19 dicembre Boncafe (Far East) Ltd e l'Emittente hanno stipulato un accordo modificativo del Contratto Preliminare, in virtù del quale le parti hanno convenuto di non procedere al trasferimento del suddetto ramo d'azienda ma esclusivamente al trasferimento dei diritti relativi al dominio "boncafe.com.hk" a favore della neocostituita società del Gruppo Boncafe (Hong Kong) Ltd., per un corrispettivo di USD 22.200, corrisposto per USD 20.000 in data 15 febbraio 2015 e per la residua parte di USD 200 in data 18 febbraio 2015, risultante dalla differenza tra il prezzo di USD 50.000 originariamente previsto per l'acquisto del ramo d'azienda e USD 27.800, pari all'indennizzo pagato dall'Emittente ai dipendenti del venditore per la risoluzione dei loro contratti di lavoro.

Il trasferimento del suddetto dominio è stato perfezionato in data 26 marzo 2015.

Il Contratto Preliminare ed il successivo accordo di modifica sono retti dalla legge di Hong Kong.

22.26 Contratto di finanziamento stipulato in data 8 settembre 2014 tra l'Emittente e la controllata Boncafé International Pte Ltd.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1(A)(6) del Prospetto.

22.27 Contratto di alienazione della partecipazione detenuta dall'Emittente in Brulerie Des Cafés Corsica S.A.S. sottoscritto in data 15 ottobre 2014, tra l'Emittente e la controllata Massimo Zanetti Beverage SA

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.1 (D) 4 del Prospetto.

22.28 Contratto di acquisizione del 100% del capitale sociale di Doge Finland Oy sottoscritto in data 29 dicembre 2014 tra la controllata Meira Oy e la parte correlata Doge S.p.A.

Per informazioni sul contratto in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.2.2 (C) (iii) del Prospetto.

22.29 Contratti di finanziamento il cui importo residuo, alla data del 31 dicembre 2014, è inferiore ad Euro 5.000.000 e contratti di finanziamento sottoscritti in data successiva al 31 dicembre 2014 il cui importo in linea capitale è inferiore ad Euro 5.000.000.

Si riporta di seguito una breve sintesi dei principali contratti di finanziamento il cui importo residuo, alla data del 31 dicembre 2014, è inferiore ad Euro 5.000.000 e dei contratti di finanziamento sottoscritti in data successiva al 31 dicembre 2014 il cui importo in linea capitale è inferiore ad Euro 5.000.000.

22.29.1 Contratto di apertura di credito stipulato in data 10 dicembre 2004 tra la controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e BSI SA, come modificato in data 13 ottobre 2009

Parti	Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd, in qualità di prenditore: BSI SA, in qualità di finanziatore.
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di una linea di credito sino ad un importo massimo di CHF 1.700.000 utilizzabile sotto forma di i) anticipi su conto corrente in franchi svizzeri ed in altre valute, ii) anticipazioni a scadenza fissa, e iii) emissioni di garanzie.
Modalità di rimborso	La linea di credito è concessa sino a revoca.
Rimborso obbligatorio	*Inter alia*, i seguenti eventi comportano la cancellazione della linea di credito e la facoltà per BSI SA di esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute ai sensi della stessa: • modifiche della struttura legale o economica di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd o di qualsiasi altra società da cui Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd dipenda in maniera significativa per quanto riguarda il capitale e/o i diritti di voto (incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, modifiche derivanti da liquidazione e da cessione di parte significativa dei beni sociali, modifiche dell'oggetto sociale, modifiche inerenti l'organo di gestione e/o modifiche derivanti da fusioni o ristrutturazioni societarie), nel caso in cui dette modifiche abbiano un impatto significativamente negativo sulla capacità di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dal contratto in oggetto; e • deterioramento significativo della situazione finanziaria di Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd
Rimborso facoltativo	Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd ha la facoltà di effettuare un rimborso anticipato delle somme utilizzate ai sensi della linea di credito, dandone preavviso scritto a BSI SA almeno 5 giorni prima della data prevista per detto rimborso e corrispondendo a BSI SA un importo calcolato sulla base di una formula indicata in contratto.
Tasso di interesse	Per quanto concerne gli utilizzi sotto forma di anticipi su conto corrente, il tasso di interesse è pari, per gli utilizzi in franchi svizzeri, a 5,75% netto p.a., da corrispondere su base trimestrale (e precisamente in data 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ogni anno), mentre per gli utilizzi in altre valute, è pari al tasso determinato trimestralmente sulla base della media del tasso di rifinanziamento bancario a 3 mesi, da corrispondere su base trimestrale (e precisamente in data 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre di ogni anno). Per quanto concerne invece gli utilizzi sotto forma di anticipazioni a scadenza fissa, il tasso di interesse è determinato di comune accordo tra le parti in base alle condizioni del mercato monetario.
Periodo di interessi	Cfr quanto riportato sopra riportato (*Tasso di interesse*).
Date di pagamento degli interessi	Cfr quanto riportato sopra riportato (*Tasso di interesse*).
Tasso di mora	Il tasso di mora è pari al tasso di interesse maggiorato di 2% p. a.
Parametri finanziari	N/A
Garanzie	• Comfort letter emessa da Massimo Zanetti Beverage SA in favore di BSI SA; • pegno su saldo di conto corrente di diritto svizzero costituito da Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd in favore di BSI SA.
Legge applicabile	Svizzera.

22.29.2 Contratto di apertura di credito in conto corrente stipulato in data 14 aprile 2004 tra la controllata Segafredo Zanetti Portugal e Santander Totta SA

Parti	Segafredo Zanetti Portugal, in qualità di prenditore; e Santander Totta SA, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di linea di credito in conto corrente sino ad un importo massimo di Euro 1.000.000
Modalità di rimborso	La linea di credito è stata concessa sino al 14 ottobre 2004 ma è previsto un meccanismo di rinnovo automatico ogni 6 mesi, salvo che venga notificata a Segafredo Zanetti Portugal una comunicazione di risoluzione almeno 30 giorni prima della fine del relativo semestre
Rimborso obbligatorio	Non previsto
Rimborso facoltativo	Segafredo Zanetti Portugal ha la facoltà di effettuare il rimborso anticipato, parziale o totale, delle somme utilizzate ai sensi della linea di credito
Tasso di interesse	Euribor a 3 mesi maggiorato di un margine dello 0,75%
Periodo di interessi	Gli interessi sono calcolati su base giornaliera e pagati su base trimestrale
Date di pagamento degli interessi	Il pagamento degli interessi è dovuto il primo giorno di ogni trimestre
Tasso di mora	Tasso di interesse sopra indicato maggiorato del 3%
Garanzie	"*Promissory note*" emessa da Segafredo Zanetti Portugal
Legge applicabile	Portoghese

22.29.3 Contratto di finanziamento stipulato in data 17 febbraio 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro

Parti	Segafredo Zanetti S.p.A., in qualità di prenditore; e Banca Nazionale del Lavoro ("**BNL**"), in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Finanziamento per un importo di Euro 5.000.000
Modalità di rimborso	Il finanziamento è rimborsato mediante il pagamento di 12 rate trimestrali posticipate comprensive di quota capitale ed interessi, l'ultima in scadenza al 17 febbraio 2017
Rimborso obbligatorio	BNL avrà la facoltà di risolvere il contratto ed esigere l'immediato pagamento di tutto quanto dovuto ai sensi del contratto al verificarsi, inter alia, dei seguenti eventi: mancato pagamento anche di una sola rata di rimborso del capitale o per il pagamento degli interessi; utilizzo del finanziamento per scopo diverso da quello previsto ai sensi del contratto; • modifiche della forma o della compagine sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., ovvero cessazione della sua attività o modificazione della stessa tale da non rendere più possibile il raggiungimento dello scopo oggetto del finanziamento; • mancata integrale e puntuale esecuzione da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. di una qualunque delle obbligazioni nascenti dal contratto; • mancato rispetto dei seguenti parametri finanziari: – rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA (il "**Rapporto PFN/EBITDA**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 3,85; – rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto (il "**Rapporto PFN/PN**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 1,10.
Rimborso facoltativo	Segafredo Zanetti S.p.A. ha la facoltà di rimborsare anticipatamente il finanziamento dando un preavviso scritto a BNL almeno 90 giorni prima della data del rimborso anticipato e corrispondendo a quest'ultima, oltre al residuo debito in linea capitale, alle eventuali rate arretrate ed alle eventuali spese ed accessori maturati, un compenso onnicomprensivo pari allo 0,50% del debito in linea capitale estinto anticipatamente, moltiplicato per il numero di anni o frazioni di anno mancanti alla data originaria prevista per il rimborso.
Tasso di interesse	Euribor a 3 mesi maggiorato di un margine del 4,50%
Periodo di interessi	Gli interessi sono corrisposti su base trimestrale
Date di pagamento degli interessi	17 febbraio, 17 maggio, 17 agosto, 17 novembre di ciascun anno
Tasso di mora	Tasso di interesse sopra indicato maggiorato del 4%
Parametri finanziari	Si veda quanto sopra riportato (Rimborso obbligatorio). Si precisa che al 31 dicembre 2014 (ossia la data di rilevazione più recente prevista dal contratto): • il Rapporto PFN/EBITDA era pari a 2,36; e • il Rapporto PFN/PN era pari a 0,93.
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.4 Contratto di apertura di credito in conto corrente stipulato in data 6 marzo 2013 tra la controllata Meira Oy e Danske Bank Plc, come modificato in data 27 novembre 2014

Parti	Meira Oy, in qualità di prenditore; e Danske Bank Plc, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di linea di credito in conto corrente sino ad un importo massimo di Euro 5.000.000. Detto importo massimo, esclusivamente per il periodo intercorrente tra il 27 novembre 2014 ed il 31 marzo 2015, è aumentato ad Euro 7.000.000, e successivamente torna ad essere pari a Euro 5.000.000.
Modalità di rimborso	La linea di credito è concessa sino a revoca
Rimborso obbligatorio	Non previsto
Rimborso facoltativo	Meira Oy la facoltà di effettuare un rimborso anticipato delle somme utilizzate ai sensi della linea di credito, dandone preavviso scritto a Danske Bank Plc almeno un mese prima della data prevista per detto rimborso
Tasso di interesse	Euribor a 1 mese maggiorato di un margine dello 0,75%
Periodo di interessi	1 mese
Date di pagamento degli interessi	Gli interessi sono pagati su base mensile
Tasso di mora	Tasso di riferimento della banca ("viitepäiväluottokorko") aumentato di un margine del 6% ma, in ogni caso, non inferiore al 18%
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Finlandese

22.29.5 Lettere di credito (facility letters) stipulate tra la controllata Boncafe International Pte Ltd e United Overseas Bank Limited in data 15 luglio 2009, come modificate in data 6 luglio 2010, 21 dicembre 2010, 12 aprile 2011, 15 luglio 2013, 11 giugno 2014, 24 settembre 2014 e 16 aprile 2015

Parti	Boncafe International Pte Ltd, in qualità di prenditore; e United Overseas Bank Limited, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di linee di credito sino ad un importo massimo di S$ 4.300.000
Modalità di rimborso	A richiesta
Rimborso obbligatorio	I seguenti eventi comportano la cancellazione delle linee di credito e la facoltà per United Overseas Bank Limited di esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute ai sensi delle stesse: • mancato pagamento delle somme dovute ai sensi delle linee di credito alle rispettive scadenze; • interruzione da parte di Boncafe International Pte Ltd delle attività o cessione di una parte sostanziale dei propri beni sociali; • adozione da parte di Boncafe International Pte Ltd di delibere relative alla liquidazione o a procedimenti aventi natura simile alla liquidazione; • mancato adempimento da parte di Boncafe International Pte Ltd di obbligazioni derivanti da altri contratti di finanziamento che diano titolo ai relativi creditori di risolvere detti contratti ed esigere l'immediato rimborso delle somme dovute ai sensi degli stessi; • cambiamenti nella situazione finanziaria o economica di Boncafe International Pte Ltd tale per cui, ad opinione di United Overseas Bank Limited, possano compromettere la capacità di Boncafe International Pte Ltd di far fronte alle proprie obbligazioni derivanti dalla concessione delle linee di credito
Rimborso facoltativo	Non applicabile
Tasso di interesse	Il tasso di interesse applicabile agli utilizzi ai sensi della linea di credito in conto corrente è pari al Prime Lending Rate di United Overseas Bank Limited. Il tasso di interesse applicabile agli utilizzi ai sensi della linea di credito denominata "Trust Receipt" è pari: • all'1% p.a. maggiorato del Prime Lending Rate di United Overseas Bank Limited, per gli importi erogati nella valuta di Singapore; o • al più alto tra: (i) il 2% p.a. maggiorato del LIBOR e (ii) il 2% p.a. maggiorato del costo del finanziamento ("Cost of Funds") di United Overseas Bank Limited, per gli importi erogati in una valuta diversa da quella di Singapore. In relazione agli utilizzi ai sensi delle altre linee, è prevista una commissione da corrispondere a United Overseas Bank Limited pari allo "standard rate" di United Overseas Bank Limited.
Periodo di interessi	Non applicabile
Date di pagamento degli interessi	Non applicabile
Tasso di mora	Il tasso di mora applicabile agli utilizzi ai sensi della linea di credito in conto corrente è pari al 4% p.a. in più del tasso di interesse applicabile agli utilizzi ai sensi di detta linea. Il tasso di mora applicabile agli utilizzi ai sensi della linea di credito denominata "Trust Receipt" è pari al 2% p.a. in più del tasso di interesse applicabile agli utilizzi ai sensi di detta linea.
Garanzie	Ipoteca di primo grado sull'immobile condotto in locazione da Boncafe International Pte Ltd sita in 208 Pandan Loop, Singapore 128401
Legge applicabile	Singaporese

22.29.6 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 aprile 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banco Popolare

Parti	Segafredo Zanetti S.p.A., in qualità di prenditore; e Banco Popolare, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari ad Euro 5.000.000.
Modalità di rimborso	Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante pagamento di 16 rate trimestrali, comprensive di capitale ed interessi, l'ultima delle quali in scadenza al 30 giugno 2018.
Rimborso obbligatorio	Segafredo Zanetti S.p.A. si intenderà decaduta dal beneficio del termine nei seguenti casi: (i) verificarsi di una qualsiasi delle ipotesi di cui all'art. 1186 del Codice Civile (insolvenza del debitore, diminuzione, per fatto del debitore, delle garanzie prestate o mancata dazione delle garanzie promesse); (ii) prodursi di eventi tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, finanziaria od economica di Segafredo Zanetti S.p.A. in modo tale da mettere in pericolo il soddisfacimento delle ragioni di credito di Banco Popolare; e (iii) mancato integrale e puntuale adempimento da parte di Segafredo Zanetti S.p.A. di obbligazioni di natura creditizia/finanziaria relativamente ad altre operazioni in corso con Banco Popolare. Inoltre, il contratto di finanziamento si risolverà di diritto nei seguenti casi: (i) mancato puntuale pagamento, in tutto o in parte, di una qualsiasi somma dovuta in dipendenza del Contratto di Finanziamento Banco Popolare e/o dei relativi interessi ed accessori; (ii) mancata destinazione del finanziamento agli scopi per i quali è stato concesso; (iii) non veridicità della documentazione prodotta e delle comunicazioni rese a Banco Popolare.
Rimborso facoltativo	Segafredo Zanetti S.p.A. ha il diritto di esercitare in qualsiasi momento la facoltà di estinzione anticipata del finanziamento, corrispondendo a Banco Popolare il capitale, gli interessi e gli oneri fino a quel momento maturati.
Tasso di interesse	Il tasso di interesse applicabile al finanziamento è pari alla somma dell'Euribor a 3 mesi e di un margine del 3,3750%.
Periodo di interessi	Gli interessi sono corrisposti su base trimestrale
Date di pagamento degli interessi	30 giugno, 30 settembre, 31 dicembre e 31 marzo di ogni anno
Tasso di mora	Il tasso di mora applicabile al finanziamento è pari al tasso di interesse sopra indicato maggiorato del 2%.
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.7 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 luglio 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano, prorogato in data 28 gennaio 2015

Parti	MZB, in qualità di prenditore; e Banco do Brasil SA, succursale di Milano, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari ad Euro 3.000.000.
Modalità di rimborso	MZB si è impegnata a rimborsare il finanziamento in un'unica rata alla scadenza (i.e., 360 giorni a partire dalla data di erogazione del finanziamento)
Rimborso obbligatorio	Banco do Brasil potrà risolvere il contratto e – per l'effetto – richiedere l'immediata restituzione delle somme dovute a titolo di capitale ed interessi qualora MZB non adempia agli obblighi posti a suo carico ai sensi del contratto o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla sua situazione patrimoniale, economica o finanziaria.
Rimborso facoltativo	MZB non ha il diritto di estinguere anticipatamente il finanziamento.
Tasso di interesse	EURIBOR 6 mesi maggiorato di 1,90%
Periodo di interessi	Non applicabile
Date di pagamento degli interessi	Non applicabile
Tasso di mora	EURIBOR 6 mesi maggiorato di 2,90%
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.8 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 16 settembre 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano

Parti	MZB, in qualità di prenditore; e Banco do Brasil SA, succursale di Milano, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari ad Euro 1.000.000.
Modalità di rimborso	MZB si è impegnata a rimborsare il finanziamento in un'unica rata alla scadenza (i.e., 180 giorni a partire dalla data di erogazione del finanziamento)
Rimborso obbligatorio	Banco do Brasil potrà risolvere il contratto e – per l'effetto – richiedere l'immediata restituzione delle somme dovute a titolo di capitale ed interessi qualora MZB non adempia agli obblighi posti a suo carico ai sensi del contratto o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla sua situazione patrimoniale, economica o finanziaria.
Rimborso facoltativo	MZB non ha il diritto di estinguere anticipatamente il finanziamento.
Tasso di interesse	EURIBOR 6 mesi maggiorato di 2,10%
Periodo di interessi	Non applicabile
Date di pagamento degli interessi	Non applicabile
Tasso di mora	Euribor 6 mesi maggiorato di 3,10%
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.9 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 ottobre 2014 tra MZB e Banco do Brasil SA, succursale di Milano

Parti	MZB, in qualità di prenditore; e Banco do Brasil SA, succursale di Milano, in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari ad Euro 3.000.000.
Modalità di rimborso	MZB si è impegnata a rimborsare il finanziamento in un'unica rata alla scadenza (i.e., 360 giorni a partire dalla data di erogazione del finanziamento)
Rimborso obbligatorio	Banco do Brasil potrà risolvere il contratto e – per l'effetto – richiedere l'immediata restituzione delle somme dovute a titolo di capitale ed interessi qualora MZB non adempia agli obblighi posti a suo carico ai sensi del contratto o al prodursi di eventi che incidano negativamente sulla sua situazione patrimoniale, economica o finanziaria.
Rimborso facoltativo	MZB non ha il diritto di estinguere anticipatamente il finanziamento.
Tasso di interesse	EURIBOR 12 mesi maggiorato di 2,20%
Periodo di interessi	Non applicabile
Date di pagamento degli interessi	Non applicabile
Tasso di mora	EURIBOR 12 mesi maggiorato di 3,20%
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.10 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 14 novembre 2014 tra la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

Parti	Segafredo Zanetti S.p.A., in qualità di prenditore; e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., in qualità di finanziatore
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari ad Euro 3.000.000.
Modalità di rimborso	Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento alla scadenza del 31 maggio 2015 mediante pagamento di 3 rate mensili di soli interessi (preammortamento finanziario) e di 3 rate mensili comprensive di quote capitale costanti e di interessi (ammortamento).
Rimborso obbligatorio	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. avrà il diritto di risolvere il contratto di finanziamento qualora Segafredo Zanetti S.p.A.: (i) non provveda al pagamento anche di una rata di rimborso; (ii) non adempia agli obblighi posti a suo carico ai sensi del contratto; (iii) subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi o ipoteche giudiziali, o compia qualsiasi atto volto a diminuire la sua consistenza patrimoniale, finanziaria o economica.
Rimborso facoltativo	Segafredo Zanetti S.p.A. potrà restituire anticipatamente il finanziamento, a condizione che ne sia fatta richiesta scritta con un preavviso di almeno 10 giorni.
Tasso di interesse	1,689%
Periodo di interessi	Gli interessi sono pagati su base mensile
Date di pagamento degli interessi	• 31 dicembre 2014, 31 gennaio 2015 e 28 febbraio 2015 (per il preammortamento finanziario); • 31 marzo 2015, 30 aprile 2015 e 31 maggio 2015 (per l'ammortamento)
Tasso di mora	4,689%
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.11 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 18 marzo 2015 tra Segafredo Zanetti S.p.A. e Credito Emiliano S.p.A.

Parti	Segafredo Zanetti S.p.A., in qualità di prenditore; Credito Emiliano S.p.A., in qualità di finanziatore.
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento chirografario per un importo massimo di Euro 5.000.000.
Modalità di rimborso	Segafredo Zanetti S.p.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento mediante pagamento di 6 rate semestrali posticipate, comprensive di capitale ed interessi, alle scadenze del 18 di ogni semestre a partire dal 18 settembre 2015 e fino al 18 marzo 2018.
Rimborso obbligatorio	Credem avrà il diritto di risolvere il contratto di finanziamento qualora, *inter alia*: 1. Segafredo Zanetti S.p.A. non adempia agli obblighi posti a suo carico ai sensi del contratto di finanziamento; 2. Segafredo Zanetti S.p.A. subisca protesti, procedimenti conservativi o esecutivi, e/o ipoteche giudiziali o compia qualsiasi atto che diminuisca la propria consistenza patrimoniale; 3. Segafredo Zanetti S.p.A. faccia domanda o venga ammessa a procedure giudiziali e non, previste dalla legge fallimentare, ivi compresi gli accordi di ristrutturazione di cui all'art.182-bis della legge fallimentare, o si trovi in stato di liquidazione (anche volontaria); 4. Segafredo Zanetti S.p.A. non rispetti gli obblighi assunti verso la banca ai sensi di altri contratti di finanziamento in essere con quest'ultima; e 5. dall'ultimo bilancio ufficiale consolidato del Gruppo non risultino rispettati i seguenti parametri finanziari: (i) rapporto tra posizione finanziaria netta e margine operativo lordo (il "**Rapporto PFN/MOL**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 4; e (ii) rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto (il "**Rapporto PFN/PN**") inferiore o uguale – al 31 dicembre di ogni anno – a 1,6.
Rimborso facoltativo	Il finanziamento potrà essere rimborsato anticipatamente da Segafredo Zanetti S.p.A., in tutto o in parte, senza che la stessa debba corrispondere alla banca alcun onere di rimborso anticipato.
Tasso di interesse	Il tasso di interesse applicabile è pari alla somma dell'Euribor a 6 mesi e di un margine di 1,25%
Periodo di interessi	Gli interessi sono pagati su base semestrale.
Date di pagamento degli interessi	Gli interessi dovranno essere pagati alle scadenze del 18 di ogni semestre a partire dal 18 settembre 2015 e fino al 18 marzo 2018.
Tasso di mora	Tasso d'interesse applicato maggiorato del 2%.
Parametri finanziari	Si veda quanto sopra riportato (*Rimborso obbligatorio*). Si precisa che al 31 dicembre 2014: • il Rapporto PFN/MOL era pari a 3,55; e • il Rapporto PFN/PN era pari a 1,18.
Garanzie	Nessuna
Legge applicabile	Italiana

22.29.12 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 30 marzo 2015 tra la controllata Distribuidora Café Montaña SA e Banco Bac San Jose Sociedad Anonima

Parti	Distribuidora Café Montaña S.A., in qualità di prenditore; Banco Bac San Jose Sociedad Anonima, in qualità di finanziatore; Consultores Financieros COFIN S.A., in qualità di *trustee*; Beneficio la Eva S.A., in qualità di *trustor*.
Tipologia ed importo del finanziamento	Concessione di un finanziamento pari a USD 3.000.000 per l'acquisto da CECA SA di un ramo d'azienda attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica.
Modalità di rimborso	Distribuidora Café Montaña S.A. si è impegnata a rimborsare il finanziamento in 96 rate, ciascuna della quali dovrà essere corrisposta il 24° giorno di ciascun mese a partire da aprile 2015. Per i primi sei mesi saranno corrisposti solo gli interessi e a partire dal 24 ottobre 2015 dovranno essere corrisposte 89 rate, comprensive di capitale ed interessi, di USD 42.337.
Rimborso obbligatorio	Non indicato.
Rimborso facoltativo	Non indicato.
Tasso di interesse	6.50% per il primo anno e 7.50% per i restanti anni fino alla scadenza (i.e. fino a 96 mesi dalla data del primo rimborso, ossia 24 marzo 2023).
Periodo di interessi	Gli interessi sono corrisposti su base mensile
Date di pagamento degli interessi	Gli interessi dovranno essere pagati il 24° giorno di ciascun mese a partire dal 24 aprile 2015.
Tasso di mora	Tasso d'interesse applicato maggiorato del 2%.
Garanzie	1) L'immobile di proprietà di Beneficio La Eva viene trasferito in *trust* a Consultores Financieros COFIN S.A. 2) *Promissory note* sottoscritta da Distribuidora Café Montaña SA per un ammontare di USD 3.000.000.
Legge applicabile	Costaricana

22.30 Contratto di joint venture sottoscritto in data 8 gennaio 2015 tra la controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd e Bibas S.r.l.

In data 8 gennaio 2015 la controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd ("**SZ Espresso WW**") ha sottoscritto con Bibas S.r.l. ("**Bibas**"), società di diritto rumeno, un contratto di *joint venture* avente ad oggetto la costituzione e la gestione di una società di diritto rumeno a responsabilità limitata denominata Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l., con sede legale in Brasov, Nicolae Titulescu Street 2, ed attiva principalmente nella gestione di servizi di consulenza ("**SZ Espresso Services**").

Il capitale sociale di SZ Espresso Services, pari a RON 1.000, suddiviso in 100 azioni dal valore nominale di RON 10 ciascuna, sarà posseduto al 51% da SZ Espresso WW e al 49% da Bibas.

L'accordo prevede, tra l'altro che i) l'organo decisionale di SZ Espresso Services sia l'assemblea generale, tenuta a riunirsi almeno una volta l'anno, ii) la gestione non operativa della società spetti ad un consiglio di amministrazione composto da tre persone, di cui uno (il presidente) nominato da SZ Espresso WW, e due nominati da Bibas, e iii) la gestione operativa della società spetti ad amministratori delegati e ad un organo amministrativo la cui composizione ed il cui funzionamento saranno definiti in un distinto documento che dovrà essere approvato dal consiglio di amministrazione di SZ Espresso Services all'unanimità.

L'accordo prevede, tra l'altro, una limitazione al trasferimento delle azioni, richiedendo l'accordo dei soci in caso di vendita a terzi delle partecipazioni sociali.

Il contratto è retto dalla legge della Romania.

La costituzione di SZ Espresso Services è avvenuta in data 8 aprile 2015.

22.31 Contratto per l'acquisto di un ramo di azienda sottoscritto in data 2 marzo 2015 tra la controllata Distribuidora de Café Montana SA e Ceca S.A.

In data 2 marzo 2015, in esecuzione di una lettera di intenti sottoscritta in data 3 dicembre 2014, la controllata Distribuidora de Café Montana SA ("**DCM**") ha stipulato con Ceca S.A., società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH ("**Ceca**") un contratto preliminare (il "**Contratto di Acquisizione**"), per l'acquisto da parte di DCM del ramo di azienda di Ceca attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica (il "**Ramo di Azienda**"), che comprende, tra l'altro, marchi e segni distintivi, macchinari per la tostatura del caffè, veicoli, informazioni commerciali.

Il corrispettivo per l'acquisto del Ramo di Azienda è stato convenuto in USD 4.200.000 determinato applicando un multiplo, convenzionalmente definito dalle parti, al valore dell'EBITDA del ramo stimato per il 2015(316). Tale prezzo, non soggetto ad aggiustamento ("**Prezzo di Acquisto**") è stato interamente corrisposto da DCM al momento del perfezionamento dell'acquisizione in oggetto, ossia in data 1 aprile 2015 ("**Data del Closing**").

Il Prezzo di Acquisto non ha formato oggetto di perizie e/o consulenze di soggetti terzi.

Il ramo d'azienda oggetto dell'acquisizione, costituito da attività materiali ed immateriali, non include alcun indebitamento finanziario.

L'acquisizione del ramo di azienda di Ceca S.A. è stata in parte finanziata attraverso un finanziamento concesso dalla banca del Costa Rica, BAC San José, in forza di un contratto sottoscritto in data 30 marzo 2015 (per maggiori informazioni su tale finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.29.12 del Prospetto).

Il Contratto di Acquisizione prevede alcune limitate dichiarazioni e garanzie di Ceca in relazione ai beni ricompresi nel Ramo di Azienda nonché impegni di non concorrenza e di confidenzialità a carico di Ceca della durata di 5 anni a partire, rispettivamente, dalla Data del Closing per quanto riguarda gli impegni di non concorrenza e dalla data di sottoscrizione del Contratto di Acquisizione per quanto riguarda gli impegni di confidenzialità, e pertanto ancora in essere alla Data del Prospetto.

Alla Data del Prospetto, non sono state avanzate richieste di indennizzo ai sensi del contratto in oggetto.

Il Contratto di Acquisizione è retto della legge del Costa Rica.

---

(316) Si precisa il valore dell'EBITDA è stato determinato sulla base dei dati contabili dell'azienda Ceca predisposti applicando principi contabili diversi dagli IFRS e non è stato assoggettato a revisione contabile.

22.32 Contratto di finanziamento sottoscritto in data 17 marzo 2015 tra l'Emittente, la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. e UniCredit S.p.A.

In data 17 marzo 2015, l'Emittente e la controllata Segafredo Zanetti S.p.A. (le "**Società Prenditrici**"), entrambi in qualità di prenditori, hanno stipulato con UniCredit S.p.A. ("**Unicredit**") un contratto di finanziamento (il "**Contratto di Finanziamento Unicredit**"), ai sensi del quale Unicredit ha messo a disposizione delle Società Prenditrici una linea di credito di massimi Euro 20.000.000 (la "**Linea di Credito**"), con scadenza al 31 marzo 2021 ed un tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor a sei mesi incrementato di un margine di 230 punti base per anno.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, ciascuna Società Prenditrice dovrà rimborsare i propri utilizzi della Linea di Credito secondo il piano di ammortamento allegato al Contratto di Finanziamento Unicredit.

In caso di ritardo nel pagamento delle somme dovute alle relative date di scadenza, il Contratto di Finanziamento Unicredit prevede un tasso di mora pari al tasso di interesse applicabile incrementato di 200 punti base per anno.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, le Società Prenditrici hanno fornito una serie di dichiarazioni e garanzie, ed hanno assunto una serie di impegni, usuali per operazioni di questa tipologia; in particolare, si segnalano:

(i) l'impegno delle Società Prenditrici di inviare ad Unicredit, non appena disponibile, copia del proprio bilancio e l'obbligo, in capo solo all'Emittente, di inviare ad Unicredit, non appena disponibile, copia del bilancio consolidato;

(ii) l'impegno delle Società Prenditrici di inviare ad Unicredit – entro 30 giorni dalla relativa richiesta – della documentazione e di ogni altra notizia o dato sulla condizione patrimoniale, economica, amministrativa e/o giuridica delle Società Prenditrici stesse e/o del Gruppo;

(iii) l'impegno dell'Emittente a far sì che – a partire dal 31 dicembre 2015 e fino alla completa estinzione di tutte le ragioni di credito vantate da Unicredit nei confronti delle Società Prenditrici ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit – siano rispettati i seguenti parametri finanziari, calcolati sul Bilancio Consolidato:
   (a) rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA (il "**Rapporto IFN-EBITDA**") non superiore – al 31 dicembre di ogni anno – a 4;
   (b) rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (il "**Rapporto IFN-PN**") non superiore – al 31 dicembre di ogni anno – a 1,6; e
   (c) rapporto tra EBITDA e oneri finanziari (il "**Rapporto EBITDA-OFN**") netti non inferiore – al 31 dicembre di ogni anno – a 3,5;

(iv) l'impegno delle Società Prenditrici di fare in modo che le proprie obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento Unicredit non siano subordinate nè convenzionalmente postergate ad alcun obbligo chirografario dalle stesse assunto nei confronti dei propri creditori, fatti salvi i privilegi di legge;

(v) l'impegno delle Società Prenditrici a non rimborsare eventuali finanziamenti soci messi a disposizione delle stesse da parte di qualsiasi loro socio diretto o indiretto fino a quando non sia stato irrevocabilmente corrisposto ad UniCredit ogni importo dovuto ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(vi) l'impegno delle Società Prenditrici a non concedere vincoli, e a non consentire la creazione di vincoli, sui propri beni, fatta eccezione per determinati vincoli espressamente ammessi ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(vii) l'impegno delle Società Prenditrici a non concedere nuovi finanziamenti a favore di soggetti non appartenenti al Gruppo nè emettere nuove garanzie personali nell'interesse di terzi, salvo che le stesse siano emesse nell'ambito della propria attività ordinaria e/o a beneficio di società appartenenti al Gruppo, e a non concedere, a fare in modo che altre società del Gruppo MZB non concedano, nuovi finanziamenti a favore di Massimo Zanetti Industries SA;

(viii) l'impegno delle Società Prenditrici a non incorrere – e dell'Emittente a fare in modo che ciascuna società del Gruppo non incorra – in alcun indebitamento finanziario diverso da quello espressamente consentito ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(ix) l'impegno delle Società Prenditrici a non effettuare – e dell'Emittente a fare in modo che ciascuna società del Gruppo non effettui – acquisizioni diverse da quelle espressamente consentite ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(x) l'impegno delle Società Prenditrici a non prendere parte ad operazioni straordinarie diverse da quelle indicate nel Contratto di Finanziamento Unicredit senza il preventivo consenso di Unicredit;

(xi) l'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi, riserve o altri importi in relazione alle azioni, a non ridurre, rimborsare, riacquistare, restituire o annullare alcuna delle proprie azioni, e/o a non effettuare alcun pagamento in favore dei propri soci diretti o indiretti, qualora sia in essere uno qualsiasi degli eventi definiti "Eventi Rilevanti" (inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) il mancato pagamento di somme dovute ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, (ii) il mancato adempimento di taluni altri obblighi assunti ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, (iii) la non veridicità delle dichiarazioni fornite ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, (iv) il verificarsi di ipotesi di *cross-default* in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario superiore ad Euro 5.000.000 in capo alle Società Prenditrici o alle altre società del Gruppo, (v) il verificarsi di ipotesi di insolvenza in capo alle Società Prenditrici, e (vi) la presenza di riserve da parte dei revisori dei bilanci delle Società Prenditrici nelle relative certificazioni) o "Eventi Rilevanti Potenziali" (definiti come quegli eventi che – alla scadenza di un periodo di sanatoria, con l'invio di una comunicazione o a seguito di una determinazione di sostanzialità o rilevanza, ovvero una combinazione degli stessi – diventerebbe un Evento Rilevante) ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit.

Con riguardo ai parametri finanziari di cui al romanino (iii) che precede, sebbene l'impegno assunto dall'Emittente sia quello di far sì che detti parametri risultino rispettati a partire dal 31 dicembre 2015, si riportano di seguito i valori di detti parametri al 31 dicembre 2014:

(i) il Rapporto IFN-EBITDA era pari a 3,55;

(ii) il Rapporto IFN-PN era pari a 1,18;

(iii) il Rapporto EBITDA-OFN era pari a 6,86.

Il Contratto di Finanziamento Unicredit prevede che, *inter alia*, il verificarsi dei seguenti eventi darebbe titolo ad Unicredit di dichiarare le Società Prenditrici decadute dal beneficio del

termine, risolvere il Contratto di Finanziamento Unicredit o recedere dal Contratto di Finanziamento Unicredit, a seconda del caso, e, per l'effetto, esigere il rimborso immediato di tutte le somme dovute ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit:

(i) mancato pagamento alla relativa scadenza di qualsiasi somma dovuta ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(ii) mancato adempimento da parte delle Società Prenditrici dei propri obblighi assunti ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit;

(iii) in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario in capo a ciascuna delle Società Prenditrici o ad una delle società del Gruppo di importo superiore ad Euro 5.000.000, (a) il mancato pagamento di qualsiasi importo alla scadenza contrattualmente prevista, (b) la decadenza dal beneficio del termine ovvero la richiesta di rimborso anticipato, (c) il verificarsi di condizioni che consentirebbero la decadenza dal beneficio del termine ovvero la richiesta di rimborso anticipato, e/o (d) la cancellazione o la sospensione di qualsiasi impegno relativo alla concessione di indebitamento finanziario in conseguenza di un inadempimento:

(iv) sottoposizione delle Società Prenditrici a procedure concorsuali o a procedure esecutive;

(v) sospensione o interruzione da parte delle Società Prenditrici della propria attività per un periodo continuativo superiore a 30 giorni, oppure modifica sostanziale della stessa;

(vi) verificarsi in capo ad una Società di una delle seguenti circostanze:

  (a) è, o è considerata ai fini di legge, non più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni o è comunque insolvente;

  (b) ammette la propria incapacità di far fronte ai propri debiti una volta scaduti;

  (c) cessa di pagare i propri debiti o comunica la sua intenzione in tal senso;

  (d) a causa di difficoltà finanziarie, avvia negoziazioni con i propri creditori al fine di ottenere che il proprio indebitamento, diverso da quello derivante dal Contratto di Finanziamento Unicredit, sia riscadenziato ovvero sia ristrutturato nell'ambito di un accordo sottoscritto ai sensi dell'art. 67, terzo comma, lettera (d), o dell'art. 182 bis della legge fallimentare;

  (e) è dichiarata una moratoria in relazione al suo indebitamento, diverso da quello derivante dal Contratto di Finanziamento Unicredit, o parte di esso.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, inoltre, le Società Prenditrici hanno concesso irrevocabilmente a Unicredit un diritto di prelazione con riferimento alla sottoscrizione di uno o più contratti relativi a strumenti finanziari derivati finalizzati a fissare o limitare la spesa per interessi sul finanziamento in oggetto; le Società Prenditrici si sono pertanto impegnate a preferire Unicredit, a parità di condizioni, ad altre istituzioni bancarie o finanziarie, ed a seguire una determinata procedura descritta nel Contratto di Finanziamento Unicredit per consentire ad Unicredit di esercitare tale diritto di prelazione.

Il Contratto di Finanziamento Unicredit prevede che ciascuna Società Prenditrice, con preavviso scritto a Unicredit di almeno 5 giorni lavorativi, potrà in qualsiasi momento rimborsare anticipatamente i propri utilizzi ai sensi del Contratto di Finanziamento Unicredit, senza applicazione di alcuna penale, ma salvo il pagamento – nel caso in cui tale rimborso anticipato avvenga in un giorno diverso dall'ultimo giorno di un periodo di interessi – di determinati costi definiti "Costi di Rimborso" nel Contratto di Finanziamento Unicredit.

22.33 Lettera d'intenti sottoscritta in data 23 marzo 2015 dalla controllata Boncafe International Pte Ltd

In data 23 marzo 2015 la controllata Boncafe International Pte Ltd ("**Boncafe International**") ha sottoscritto una lettera d'intenti in sensi della quale si è impegnata ad acquistare la società Bon Commercial Limited, con sede a Thuan An, Vietnam ("**Società Target**").

Il prezzo per l'acquisto della Società Target verrà determinato nel contratto di compravendita in un ammontare compreso tra un minimo di USD 145.000 ed un massimo di USD 190.000, in base al valore delle attività della Società Target al momento del perfezionamento dell'acquisizione. Il suddetto prezzo dovrà essere corrisposto per il 50% al momento della sottoscrizione del contratto di compravendita e per il restante 50% alla data del perfezionamento dell'acquisizione. Le parti non hanno ancora determinato la tempistica per la sottoscrizione del contratto di compravendita nel quale si prevede verranno convenute una serie di dichiarazioni, garanzie ed obblighi di indennizzo e di non concorrenza in capo al venditore. Le parti hanno altresì previsto la sottoscrizione di un contratto transitorio di distribuzione, in forza del quale la Società Target agirà quale distributore di Massimo Zanetti Beverage Vietnam Co. Ltd nel territorio del Vietnam, per un periodo massimo di 12 mesi.

La lettera d'intenti è retta dalla legge di Singapore.

CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni di esperti

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Prospetto, non vi sono nel Prospetto pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto provengono da fonti terze.

In particolare, nel Prospetto sono riportate (i) alcune informazioni a disposizione del pubblico gratuitamente e (ii) alcune informazioni che provengono prevalentemente da Euromonitor International, AC Nielsen e da IRI Infoscan, a disposizione del pubblico a fronte del pagamento di un corrispettivo.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (in Via Gian Giacomo Felissent 53, 31020, Villorba (TV) in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi), nonché sul sito internet della Società www.mzb-group.com:

- atto costitutivo e Statuto;
- bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015, redatto in conformità agli IFRS in via volontaria, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- bilancio consolidato dell'Emittente per il triennio chiuso al 31 dicembre 2014, redatto in conformità agli IFRS in via volontaria, corredato dalla relazione della Società di Revisione;
- bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- relazioni con le quali la Società di Revisione ha espresso, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. n. 39/2010, il proprio giudizio sui bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- Prospetto.

CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Con riferimento alle informazioni riguardanti le società in cui l'Emittente detiene una partecipazione tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e delle passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

SEZIONE SECONDA

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili del Prospetto

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto.

CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi agli strumenti finanziari offerti, nonché connessi all'Emittente, al Gruppo e al settore in cui essi operano, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale "*mezzo mediante il quale l'Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*" – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, l'Emittente ritiene che alla Data della Prospetto, il Gruppo disponga di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli IX e X del Prospetto.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella, redatta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 319 del 2013, implementative del Regolamento (CE) 809/2004, riporta la composizione dei fondi propri e dell'indebitamento del Gruppo al 31 marzo 2015:

(In migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2015**
Debiti finanziari correnti	
– Garantiti con garanzia diversa da garanzie reali su beni di proprietà	4.520
– Garantiti con garanzie reali su beni di proprietà	16.098
– Non garantiti	121.342
Totale (A)	**141.960**
Debiti finanziari non correnti (con esclusione della parte a breve termine dei finanziamenti a lungo termine)	
– Garantiti con garanzia diversa da garanzie reali su beni di proprietà	7.864
– Garantiti con garanzie reali su beni di proprietà	118.907
– Non garantiti	38.154
Totale (B)	**164.925**
Patrimonio netto	
Capitale sociale	28.000
Altre Riserve	78.192
Totale (C)	**106.192**
Totale Fondi Propri ed indebitamento finanziario (A+B+C)	**413.077**

Nella seguente tabella si riporta la composizione della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 marzo 2015:

(In migliaia di Euro)		**Al 31 marzo 2015**
A	Cassa	(2.345)
B	Altre disponibilità liquide	(24.362)
C	Titoli detenuti per la negoziazione	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**(26.707)**
E	**Crediti finanziari correnti**	**(641)**
F	Debiti finanziari correnti	114.244
G	Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	25.593
H	Altri debiti finanziari correnti	2.123
I	**Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)**	**141.960**
J	**Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D)**	**114.612**
K	Debiti finanziari a medio / lungo termine	150.923
L	Obbligazioni emesse	-
M	Altri debiti finanziari non correnti	14.002
N	**Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)**	**164.925**
O	**Indebitamento Finanziario Netto (J+N)**	**279.537**

Per un'analisi dell'indebitamento finanziario del Gruppo, si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

3.3 Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale

Il Dott. Massimo Zanetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, è portatore di interessi propri in relazione all'Offerta Globale, in quanto detiene indirettamente una partecipazione di controllo nell'Emittente, e direttamente una partecipazione in MZ Industries, Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta Globale.

Il Dott. Pascal Heritier, Direttore Generale della Società, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in quanto possiede 20 azioni nel capitale sociale di Segafredo Zanetti Portugal S.A., con valore nominale di Euro 1 ciascuna (pari allo 0,003% del capitale).

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager*, di Responsabile del Collocamento nell'ambito dell'Offerta Pubblica e di Specialista ai fini della quotazione delle azioni della Società sul MTA – Segmento STAR, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre il gruppo bancario Intesa Sanpaolo ha in essere rapporti di natura creditizia con l'Emittente e con altre società del Gruppo e ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del

Gruppo. Con riferimento all'attività di *lending*, al 31 marzo 2015 il gruppo bancario Intesa Sanpaolo aveva accordato all'Emittente linee di credito per complessivi Euro 76.256 migliaia (alla stessa data utilizzate completamente) e al Gruppo MZB linee di credito per complessivi Euro 120.291 migliaia (alla stessa data utilizzate per Euro 107.568 migliaia). In particolare, Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di banca finanziatrice, ha erogato all'Emittente il Finanziamento Boncafe e i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale dovranno essere utilizzati dalla Società, in via prioritaria e in conformità a quanto previsto dalle previsioni dal Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente tale finanziamento (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 e Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4 del Prospetto).

BNP Paribas, società che ricopre il ruolo di *joint global coordinator* nell'ambito dell'Offerta Globale, di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale, di *joint lead manager* nell'ambito dell'Offerta Pubblica nonché di *sponsor* dell'Emittente ai fini della quotazione delle azioni della stessa sul Mercato Telematico Azionario, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre BNP Paribas, anche per il tramite di alcune società dalla stessa controllate, ha in essere rapporti di natura creditizia con l'Emittente e con altre società del Gruppo e ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending*, *advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. Con riferimento all'attività di *lending*, al 31 marzo 2015 il gruppo bancario facente capo a BNP Paribas aveva accordato al Gruppo MZB linee di credito per complessivi Euro 21.728 migliaia (alla stessa data utilizzate per Euro 15.395 migliaia), mentre nessuna linea era accordata direttamente all'Emittente.

JP Morgan, società che ricopre il ruolo di *joint bookrunner* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, per la quota di competenza, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre JP Morgan, anche per il tramite di alcune società facenti parte del proprio gruppo, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending, advisory* e di *investment banking* in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB.

BB&T Capital Markets, società che ricopre il ruolo di *co-lead manager* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto parteciperà alle attività di *marketing* connesse al Collocamento Istituzionale, senza assumere impegni di collocamento e/o garanzia delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, e percepirà commissioni in relazione al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta Globale.

Inoltre BB&T Capital Markets, anche per il tramite di alcune società facenti parte del proprio gruppo, ha prestato o potrebbe prestare in futuro servizi di *lending, advisory* e di *investment*

banking in via continuativa a favore dell'Emittente e del Gruppo MZB. Con riferimento all'attività di *lending*, al 31 marzo 2015 il gruppo a cui BB&T Capital Markets appartiene aveva accordato al Gruppo MZB linee di credito per complessivi USD 50.718 migliaia (alla stessa data utilizzate per USD 30.399 migliaia), mentre nessuna linea era accordata direttamente all'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto.

3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

L'Offerta Globale è finalizzata alla diffusione delle azioni ordinarie della Società e all'ammissione alla negoziazione delle stesse sul MTA e, ricorrendone i presupposti, sul Segmento STAR.

A giudizio della Società, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità tra i *leader* mondiali del settore del *food and beverage*. Con la quotazione, inoltre, la Società acquisirà uno *status* che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione della Società e del Gruppo.

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale saranno utilizzati dalla Società, in via prioritaria ed in conformità alle previsioni del Contratto di Finanziamento Boncafe, per rimborsare anticipatamente il Finanziamento Boncafe di importo complessivo pari a USD 82.700.000 (pari ad Euro 76.865.880 al tasso di cambio Euro/USD del 31 marzo 2015), oltre interessi erogato da Intesa Sanpaolo S.p.A. (al 31 marzo 2015, l'esposizione debitoria dell'Emittente ai sensi del Contratto di Finanziamento Boncafe ammontava a Euro 76.204 migliaia; per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.22 del Prospetto), e più in generale per contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo MZB e supportarne la strategia e gli obiettivi di crescita (per maggiori informazioni sulle strategie del Gruppo MZB si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.12 del Prospetto).

Per maggiori informazioni in merito alla stima dei proventi derivanti dall'Offerta Globale sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1, del Prospetto.

CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 Descrizione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono rappresentate da massime n. 11.000.000 azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale.

Nell'ambito dell'Offerta Globale, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà pari al 32,1%, esclusa l'Opzione *Greenshoe*.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, dell'Opzione *Greenshoe*, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment* (si veda Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.5 del Prospetto).

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in caso di integrale esercizio della Greenshoe, ad esito dell'Aumento di Capitale, la percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni dell'Offerta Globale e della *Greenshoe* sarà pari al 35,6%.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005042467.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili, hanno godimento regolare e sono assoggettate al regime di circolazione delle azioni emesse da società italiane con azioni quotate previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari ai sensi del TUF e del Regolamento recante la "Disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione", adottato con provvedimento congiunto di Banca d'Italia e CONSOB in data 22 febbraio 2008 come da ultimo modificato con provvedimento congiunto Banca d'Italia – CONSOB del 24 febbraio 2015.

Il servizio di gestione accentrata delle azioni e le attività connesse e strumentali sono svolti da Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari 6.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, prelevata la quota del 5% spettante alla riserva legale, fino a che questa non abbia raggiunto la percentuale del capitale sociale indicata dalla legge, su proposta del Consiglio di amministrazione, saranno attribuiti al capitale proporzionalmente, salvo diversa deliberazione assembleare.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro imputazione a riserva.

In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 28.000.000 di azioni senza indicazione del valore nominale.

Al 31 dicembre 2014 non esistono altre categorie di azioni.

4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni sono state o saranno emesse

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale (i) in parte rivengono dall'Aumento di Capitale, deliberato in data 15 luglio 2014 dall'assemblea straordinaria, con atto a rogito del notaio Dott. Francesco Giopato di Treviso (Rep. 83.442; Racc. 48.479) iscritto nel Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Treviso in data 23 luglio 2014 e (ii) in parte sono poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore.

Per informazioni sui contenuti della delibera di Aumento di Capitale si veda la Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto.

4.7 Data emissione e di messa a disposizione delle azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

4.8 Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 in merito all'assunzione di impegni di *lock-up*, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

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 alle Azioni

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (art. 108 del TUF), e di diritto di acquisto (art. 111 del TUF).

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualifica di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Profili fiscali

Definizioni

Ai fini del presente Capitolo IV, Paragrafo 4.11, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, 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. 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 sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;

"**Partecipazioni Qualificate**": le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), 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%.

Regime fiscale relativo alle Azioni

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente al 31 dicembre 2014 e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi esistente al 31 dicembre 2014, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi e che, allorché si verificasse tale eventualità, né l'Emittente né alcuna altra società appartenente al Gruppo provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

A. Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni dell'Emittente saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni dell'Emittente), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973 (il "**DPR 600/1973**"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa 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 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, come segue.

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 (il "**DM 2 aprile 2008**") – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (la "**Legge Finanziaria 2008**") – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D. Lgs. 461/1997**"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. Il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati

con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

*(iv) Società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito il "**TUIR**"), (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni) società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice e società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, 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 (cosiddetti enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

(1) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente; il DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio;

(2) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni ed enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche e le società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(v) Enti di cui all'art. 73(1), lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES limitatamente al 77,74% del loro ammontare.

(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Per le azioni, quali le Azioni emesse dall'Emittente, 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 una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, TUIR.

(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "**Decreto 252**"), e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("**O.I.C.R.**"), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e da società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("**O.I.C.R. Immobiliari**"), non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR. Gli utili percepiti dai suddetti O.I.C.R. non scontano alcuna imposizione e i proventi dei suddetti organismi di investimento percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso, o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il "**Decreto 351**"), convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni

in Legge 326/2003 (il "**Decreto 269**") ed ai sensi dell'art. 9 del Decreto Legislativo 4 marzo 2014 n. 44 (il "**Decreto 44**"), le distribuzioni di utili percepite dagli O.I.C.R. Immobiliari non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le Azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni dell'Emittente), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter DPR 600/1973. Tale 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 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle so-

cietà ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, di cui si dirà oltre – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di 11/26 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, 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.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

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. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro la doppia imposizione sui redditi stipulate dall'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 sostitutiva 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 e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche.

Ai sensi dell'art. 1, comma 68 della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 1 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11%. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanza, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n.96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) 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 indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle Entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione

dell'imposta sostitutiva. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

B. Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve di utili diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Pertanto, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili. Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D. Lgs. 461/1997.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono Azioni nell'esercizio di attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo D).

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett.c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

(iv) Soggetti esenti da IRES

Le somme percepite da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti da IRES a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

(v) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato

relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero invece scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare mentre resta in capo al percettore l'onere di valutare il trattamento fiscale di questa fattispecie nel proprio paese di residenza fiscale.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo sub (*vii*).

C. Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o meno.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite 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 di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei 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.

Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni (nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni) che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

(a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione (a decorrere dal 1° luglio 2014, (a) nella misura del 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) nella misura del 48,08% per le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), fino a concorrenza, delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

(b) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate presso banche o società di interme-

diazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D. Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione (a decorrere dal 1° luglio 2014, (a) nella misura del 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) nella misura del 48,08% per le minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(c) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all'art. 7 del D. Lgs. n. 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% 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, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi (rispettivamente, (a) nella misura del 76,92% per i risultati negativi rilevati e non compensati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) nella misura del 48,08% per i risultati negativi rilevati e non compensati alla data del 31 dicembre 2011) per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per

il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, 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. Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni possedute per un periodo non inferiore a tre anni (un anno per le società sportive dilettantistiche) o iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di "participation exemption"), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito impo-

nibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni 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. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione

(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 del TUIR, 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 TUIR, 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 TUIR;

(d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; 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.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

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 (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 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 sud-

dette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis del D.P.R. 600/1973.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del decreto legge 24 settembre 2002, n. 209, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a 5.000.000 di euro, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 37-bis del D.P.R. n. 600/1973. Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'art. 73(1), lett. c) del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR (comprese associazioni senza personalità giuridica costituite tra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni), fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali diversi dagli O.I.C.R. residenti in Italia e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi d'investimento.

(vi) O.I.C.R. Immobiliari

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del Decreto 269, ed ai sensi dell'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. immobiliari italiani, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73(1), lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

- Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se le partecipazioni sono ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D. Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

- Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

* * *

Infine, per completezza di informazione, si precisa che l'esercizio dei diritti di opzione e la relativa sottoscrizione delle azioni non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo unitario delle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione – da parte di soci persone fisiche non esercenti attività di impresa – è pari all'ammontare corrisposto in sede di sottoscrizione sommato al costo fiscalmente riconosciuto delle azioni già possedute, diviso per il numero totale delle azioni possedute.

Il costo delle azioni rivenienti dall'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente da persone fisiche non esercenti attività di impresa è pari alla somma: (i) del prezzo corrisposto per l'acquisizione del diritto d'opzione e (ii) dell'ammontare erogato in sede di sottoscrizione delle azioni.

Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) in capo ai soci con le medesime modalità previste per le plus/minusvalenze rivenienti dalla cessione delle azioni. Le plus/minusvalenze sono calcolate come differenza tra il prezzo di cessione dei diritti e il costo di acquisto di questi.

D. Imposta di registro

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 solo "in caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

E. Tassa sulle transazioni finanziarie

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500 della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 ("**Legge di stabilità**") ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "**Tobin Tax**") applicabile, tra gli altri ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le Azioni oggetto della presente offerta), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del codice civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni oggetto della presente Offerta), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata

all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentari e in sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interpone tra le parti della transazione e acquista le azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. Sono considerate operazioni concluse sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione anche quelle riferibili ad operazioni concordate, ai sensi dell'art. 19 del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, qualora previste dal mercato. Sono viceversa considerate operazioni concluse fuori dai mercati regolamentati e dai sistemi multilaterali di negoziazione quelle concluse bilateralmente dagli intermediari, comprese quelle concluse nei sistemi di internazionalizzazione e nei cosiddetti *crossing network*, indipendentemente dalle modalità di assolvimento degli obblighi di trasparenza post negoziale.

L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del TUF.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina, per ciascun soggetto passivo, sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente e relative ad un medesimo titolo, ovvero del corrispettivo versato.

La Tobin Tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1°marzo 2013.

L'imposta deve essere versata entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'art. 18 del TUF, nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del Decreto Presidenziale n. 600 del 1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazio-

ne intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento di cui all'art. 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2 del codice civile, quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

L'imposta non si applica, tra l'altro:

(a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

(b) 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;

(c) 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'art. 168-bis del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005; e

(d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;

(e) 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.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, 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, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

(ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Disposizioni particolari si applicano per le operazioni cd. "ad alta frequenza", intendendosi per attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo non superiore al mezzo secondo.

F. Imposta di bollo

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/ecce-

zioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

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, per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

G. Imposta sul valore delle attività finanziarie

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (cd."Ivafe"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie e dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

H. Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei relativi redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

I. Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

Salve alcune eccezioni, per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48 della Legge 24 novembre n. 286, salve alcune accezioni, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con

le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

(i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;

(ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

(b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49 della Legge 24 novembre 2006 n. 286, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

(i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;

(ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale

5.1.1 Condizioni alle quali è subordinata l'Offerta Globale

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario e, ricorrendone i presupposti, sul Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 11.000.000 Azioni (corrispondenti al 32,1% del capitale sociale dell'Emittente post-Offerta Globale assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale), in parte (per massime n. 6.300.000 Azioni) rivenienti dall'Aumento di Capitale e, in parte (per massime n. 4.700.000 Azioni) poste in vendita dall'Azionista Venditore, e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica (si veda la Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, procedendosi dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore secondo le modalità comunicate nell'avviso di cui al precedente capoverso.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Globale e modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9.00 del giorno 18 maggio 2015 e terminerà alle ore 13.30 del giorno 28 maggio 2015.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 18 maggio 2015 e terminerà il giorno 28 maggio 2015.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia prima delle ore 9.00 del giorno 18 maggio 2015 e dopo le ore 13.30 del giorno 28 maggio 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta Globale. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto prima dell'inizio dell'Offerta Globale. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto da parte della CONSOB.

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di posticipare o prorogare il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito *internet* dell'Emittente www.mzb-group.com. Nell'ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell'inizio del Periodo di Offerta; nell'ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente www.mzb-group.com entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso i Collocatori e presso la sede legale dell'Emittente in Villorba (TV), Via Felissent 53. La Società pubblicherà il Prospetto anche sul proprio sito internet www.mzb-group.com successivamente al deposito presso CONSOB e alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (il "Modulo A"), che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente www.mzb-group.com. Il Modulo A, debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale, dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Sul sito internet dell'Emittente www.mzb-group.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto e il Modulo A che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso e inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione, il codice fiscale e tutti gli altri dati identificativi della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano online potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *online*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *online* ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione online dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto presso il proprio sito internet.

* * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'art. 30 del TUF provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del TUF.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del TUF, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del sesto comma del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Ai sensi dell'art. 32, comma 1, del TUF, per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato. Alla promozione e al collocamento a distanza si applicano le disposizioni di cui agli artt. 79 e ss. del Regolamento Intermediari.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Revoca e sospensione dell'Offerta Globale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale o altri eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale reddituale o manageriale o le prospettive della Società e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, ovvero venisse meno il, contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo V (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), i Coordinatori dell'Offerta Globale, sentiti i Proponenti, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.mzb-group.com entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo V) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata, entro la Data di Pagamento qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e successivamente al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 400 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 4.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo V. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 3 giugno 2015 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa e i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente www.mzb-group.com. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati

L'assemblea straordinaria della Società ha deliberato, in data 15 luglio 2014, di escludere l'esercizio del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ., relativo all'Aumento di Capitale deliberato a servizio dell'Offerta Globale. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pertanto, non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione, né alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 5.3.3.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'art. 34-*ter*, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D. Lgs. 23 luglio 1996 n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**") i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi della normativa statunitense in materia di strumenti finanziari e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni (il "**Securities Act**") ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da Banca IMI in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale, è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act* e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai Qualified Institutional Buyers ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*.

I soggetti residenti nei Paesi esteri al di fuori dell'Italia, non potranno partecipare all'Offerta Globale, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese rilevante.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale in tranche

L'Offerta Globale consiste in:

(i) un'Offerta Pubblica di un minimo di n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% delle azioni oggetto dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (ii); e

(ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 9.800.000 Azioni, pari a circa l'89% delle azioni oggetto dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* del *Securities Act*, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* del *Securities Act*.

5.2.3.2 Claw back

In presenza di sufficienti adesioni, una quota minima di n. 1.200.000 Azioni, pari a circa l'11% delle azioni oggetto dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta Globale, d'intesa con i Proponenti, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica (come di seguito definito) e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale (come di seguito definito), tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 50% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre il limite massimo previsto.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

Non sono previsti incentivi alla sottoscrizione delle Azioni.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto nel precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo V, i Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale e sul sito internet della Società entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Fermo restando quanto previsto dall'art. 63, comma 4, del Regolamento Emittenti, il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.3.9 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.4 *Over-allotment* e *Greenshoe*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 1.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa l'11% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di *Over Allotment***"). In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 1.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa l'11% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (l'"**Opzione *Greenshoe***").

Le azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment* saranno restituite all'Azionista Venditore, entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società utilizzando (i) le azioni ordinarie della Società rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le azioni ordinarie della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale.

Detta determinazione terrà conto, tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, e fermo restando che l'assemblea straordinaria dei soci del 15 luglio 2014 ha determinato nella misura minima di Euro 3,40 il prezzo unitario di emissione delle azioni da collocare nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di Euro 324.800.000 e un massimo vincolante di Euro 441.000.000, pari ad un minimo non vincolante di Euro 11,60 per Azione e un massimo vincolante di Euro 15,75 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo (l'"**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**").

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi del Gruppo MZB, tenuto conto delle condizioni di mercato e applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali signifi-

cative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (c.d. *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi al Gruppo calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su	**EV/EBITDA al 31/12/2014(1)**	**P/E al 31/12/2014(2)**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	9,5 volte	25,3 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	11,3 volte	34,3 volte

(1) Il multiplo EV/Ebitda implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) aumentato della posizione finanziaria netta, di passività relative a obbligazioni previdenziali e di patrimonio netto di pertinenza di terzi, dedotte le partecipazioni in società collegate al 31 marzo 2015 e l'EBITDA della MZBG al 31 dicembre 2014.

(2) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e l'Utile Netto della MZBG al 31 dicembre 2014.

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli del Gruppo, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione, il cui valore, ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo la media dei tassi di cambio registrati nell'ultimo mese alla data del 10 maggio 2015(317).

Alla determinazione del suddetto campione si è pervenuti osservando i seguenti criteri metodologici di selezione. Tale approccio muove innanzitutto dal presupposto che non esiste internazionalmente alcuna singola società quotata perfettamente confrontabile all'Emittente. Si è proceduto pertanto all'individuazione di un ampio universo di imprese appartenenti ai settori in cui opera il Gruppo (*i.e.* caffè e più in generale società operanti nel settore *food and beverage* che producono anche tale prodotto), nell'ambito dei quali si è successivamente operato uno scrutinio di merito basato sull'analisi delle dinamiche e logiche settoriali o dei modelli di *business* caratteristici che ha portato infine all'esclusione di alcune di essi e alla focalizzazione su altre portando pertanto alla determinazione finale del campione definitivo ritenuto maggiormente di riferimento per l'Emittente.

Si precisa peraltro che anche nell'ambito di tale campione di società di riferimento, le attività del Gruppo si differenziano, anche in modo significativo, in termini di grado di focalizzazione sul caffè rispetto ad altre categorie di prodotti, alimentari e non, per modello operativo e/o distributivo, per dimensione e livello di profittabilità nonché per diversificazione geografica.

Di seguito si riporta la descrizione del suddetto campione.

The J.M. Smucker Company (Stati Uniti), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 12,8 miliardi. JM Smucker opera principalmente negli Stati Uniti nella produzione e commercializzazione di caffè, diversi prodotti alimentari, bevande e cibo per animali domestici.

(317) *Fonte*: Datastream. Tassi di cambio utilizzati: EUR/USD pari a 1,0911, EUR/CHF pari a 1,0370, EUR/SGD pari a 1,4630, EUR/ILS pari a 4,2713.

Keurig Green Mountain Inc. (Stati Uniti), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 16,0 miliardi. Keurig Green Mountain opera principalmente negli Stati Uniti ed in Canada dove produce e vende molteplici varietà di caffè, macchine da caffè ed altre bevande.

Nestlè SA (Svizzera), quotata alla Borsa di Zurigo, capitalizzazione di circa Euro 226,7 miliardi. Nestlè è una multinazionale *leader* mondiale nei settori nutrizione, salute e benessere. Tra le varie categorie di prodotti, Nestlè produce e vende una vasta varietà di alimentari confezionati tra cui cioccolato, acqua e bevande in bottiglia, latte, alimenti per bambini. Con il marchio Nespresso, in particolare, produce e vende caffè in capsule, macchine da caffè e accessori legati al mondo del caffè.

Starbucks Corporation (Stati Uniti), quotata alla Borsa di New York, capitalizzazione di circa Euro 67,6 miliardi. Starbucks Corporation è attiva in circa 65 paesi nella produzione, torrefazione e vendita di caffè e altre bevande e prodotti alimentari tramite una rete di caffetterie sparse nel mondo.

Strauss Group Ltd. (Israele), quotata alla Borsa di Tel Aviv, capitalizzazione di circa Euro 1,6 miliardi. Strauss Group produce e distribuisce un'ampia gamma di bevande e prodotti alimentari inclusi caffè, cioccolata, *snack* salati e dolci.

Super Group Ltd. (Singapore), quotata alla Borsa di Singapore, capitalizzazione di circa Euro 1,1 miliardi. Super Group è attiva nelle produzione, confezionamento e distribuzione di caffè istantaneo, cereali, bevande e altri prodotti alimentari. La società opera principalmente nel sud-est asiatico.

	EV/EBITDA al 31/12/2014(1)	**P/E al 31/12/2014(2)**
Starbucks Corporation(3)	20,6 volte	35,7 volte
Strauss Group(4)	14,5 volte	29,3 volte
Keurig Green Mountain(5)	14,7 volte	29,2 volte
JM Smuckers(6)	13,7 volte	24,7 volte
Nestlè(7)	15,1 volte	16,3 volte
Super Group(8)	16,0 volte	24,0 volte

(1) L'Enterprise Value (EV) relativo alle società comparabili calcolato come somma della capitalizzazione di mercato diluted al 10 maggio 2015 (basata sulla media dei prezzi azionari registrati nell'ultimo mese; fonte: Datastream) e degli ultimi dati pubblicamente disponibili di posizione finanziaria netta, di passività relative a obbligazioni previdenziali e di patrimonio netto di pertinenza di terzi, dedotte le partecipazioni in società collegate, alla stessa data e considerati a valore netto contabile di bilancio. Tenuto conto dei differenti mesi di chiusura degli esercizi fiscali delle società contenute nei campioni, l'EBITDA delle società comparabili è riferito all'ultimo bilancio di esercizio chiuso in prossimità del 31 dicembre 2014.

(2) Il multiplo P/E (Price/Earnings) relativo alle società comparabili è calcolato come rapporto tra la capitalizzazione di mercato diluted al 10 maggio 2015 (basata sulla media dei prezzi azionari registrati nell'ultimo mese; fonte: Datastream) e l'utile netto consolidato di gruppo di dette società risultante dall'ultimo bilancio di esercizio chiuso in prossimità del 31 dicembre 2014, in considerazione dei differenti mesi di chiusura degli esercizi fiscali relativi alle società stesse.

(3) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 28 settembre 2014 (fonte: sito internet della società).

(4) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (fonte: sito internet della società).

(5) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 30 settembre 2014 (fonte: sito internet della società).

(6) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 30 aprile 2014 (fonte: sito internet della società).

(7) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (fonte: sito internet della società).

(8) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (fonte: sito internet della società).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con i Coordinatori dell'Offerta Globale, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, come sopra evidenziato. Pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari a Euro 15,75 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente a Euro 6.300 ed Euro 63.000.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa sopra individuato e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) ammonta rispettivamente a Euro 397.880.000 ed Euro 540.225.000.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale riferito al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a Euro 168.225.750.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'open price.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Globale al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale,

della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica, dai risultati raggiunti dalla Società e delle prospettive della medesima.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet della Società www.mzb-group.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo della Società calcolato sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale. Con l'avviso sarà altresì comunicata l'eventuale riduzione delle azioni oggetto dell'Offerta Globale non collocate, conformemente a quanto previsto al Paragrafo 5.1.2.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale è stato deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 15 luglio 2014 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ. (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto).

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'interesse primario della Società di ampliare la compagine azionaria anche attraverso la diffusione di azioni sia presso il pubblico indistinto, sia presso investitori qualificati italiani e istituzionali esteri, e di facilitare l'accesso a più efficaci e cospicui canali di finanziamento al fine di sostenere il programma di sviluppo delle attività sociali.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti, o persone ad essi affiliate

I membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale e gli altri principali dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente.

5.4 Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1 Nome ed indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Banca IMI S.p.A. (con sede in Milano, Largo Mattioli n. 3) che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società e i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *online* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori *online***").

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Banca IMI e BNP Paribas (con sede in Parigi, 16 Boulevard des Italiens), in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale, i quali agiscono, unitamente a J.P. Morgan Securities plc (con sede in 25 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5JP), anche in qualità di *joint bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

BNP Paribas agisce inoltre in qualità di Sponsor ai fini della quotazione sul MTA – Segmento STAR.

Banca IMI agisce inoltre in qualità di Specialista ai fini della quotazione sul MTA – Segmento STAR.

BB&T Capital Markets (una divisione di BB&T Securities, LLC con sede in 901 East Byrd Street, Suite 300, Richmond, VA 23219) agisce inoltre in qualità di *co-lead manager* esclusivamente nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da SPAFID S.p.A. – Società per Amministrazioni Fiduciarie, con sede legale in Milano, Via Filodrammatici n.10.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, la Società e il Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati o vengano meno al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze, fra le quali:

(i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere in modo negativo sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale della Società e/o del Gruppo, tali da rendere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, pregiudizievole o sconsigliabile, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica e/o il buon esito della stessa;

(ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica;

(iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto Istituzionale (come di seguito definito);

(iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette;

(v) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana;

(vi) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto, nel caso in cui il contenuto del supplemento possa avere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale un effetto pregiudizievole sull'Offerta Globale.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite di un consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Consorzio per il Collocamento Istituzionale**") coordinato e diretto da Banca IMI e BNP Paribas.

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo V, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista

Venditore e la Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà, fra l'altro, che il relativo impegno di garanzia possa venir meno e/o che il Contratto Istituzionale possa essere risolto entro la Data di Pagamento al verificarsi di talune circostanze come individuate nel Contratto Istituzionale medesimo, secondo la migliore prassi di mercato tra le quali: (i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante, ovvero di qualsiasi evento che possa comportare un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell'attività o nelle prospettive della Società e delle società del Gruppo; (ii) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate della Società e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette o che le condizioni sospensive non si siano verificate; (iii) il verificarsi di mutamenti negativi nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro Paese appartenente all'Area Economica Europea ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità nelle aree citate o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale o mutamenti normativi o di interpretazione della normativa tali da rendere, a giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Globale, pregiudizievole e/o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa; (iv) il verificarsi di significative distorsioni nel sistema bancario, di clearing o di settlement; (v) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni, tra l'altro, sul Mercato Telematico Azionario, sul London Stock Exchange o sul New York Stock Exchange, (vi) l'ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d'America, dello Stato di New York, o le competenti autorità italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario, (vii) la revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società ovvero qualsiasi limitazione alla negoziazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

I Proponenti, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che i Proponenti corrisponderanno ai Collocatori e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 2,9% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale ivi incluse quelle acquistate in relazione all'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Mercati di quotazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione delle proprie azioni ordinarie alle negoziazioni sul MTA, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8059 del 15 maggio 2015, ha disposto l'ammissione delle azioni ordinarie della Società alle negoziazioni sul MTA. Inoltre, con il provvedimento di avvio delle negoziazioni, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle Istruzioni di Borsa, sarà attribuita alle azioni dell'Emittente la qualifica di STAR. Qualora, ad esito delle verifiche, non dovessero essere integralmente soddisfatti i requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico richiesti per la qualifica di STAR, lo Società intende comunque proseguire nel proprio obiettivo di quotazione sul MTA.

La data di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale.

6.2 Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 Altre operazioni

Contemporaneamente all'Offerta Pubblica si terrà il Collocamento Istituzionale.

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale oltre a quelle indicate nel presente Prospetto.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito dell'Offerta Globale, al 31 dicembre 2014 nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

BNP Paribas, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di avvio 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, ove iniziata 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.

CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

L'Azionista Venditore che procede alla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale è M.Zanetti Industries SA.

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA

Le Azioni sono in parte offerte in sottoscrizione dalla Società e in parte offerte in vendita dall'Azionista Venditore come indicato nel precedente Paragrafo 7.1.

Delle massime n. 11.000.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale, complessivamente massime n. 4.700.000 Azioni sono poste in vendita dall'Azionista Venditore come indicato nel precedente Paragrafo 7.1.

La seguente tabella che segue illustra la compagine sociale della Società dell'Emittente alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e di integrale esercizio della Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni prima dell'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	Azioni poste in vendita	Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	N. azioni dopo l'Offerta Globale	Capitale sociale (%)	N. azioni oggetto della *Greenshoe*	N. azioni dopo l'Offerta Globale in caso di integrale esercizio della *Greenshoe*	Capitale sociale (%)
MZ Industries(*)	28.000.000	100%	4.700.000	-	23.300.000	67,9%	1.200.000	22.100.000	64,4%
Mercato	-	0%	-	6.300.000	11.000.000	32,1%	-	12.200.000	35,6%
Totale	**28.000.000**	**100%**	**4.700.000**	**6.300.000**	**34.300.000**	**100%**	**1.200.000**	**34.300.000**	**100%**

(*) Alla Data del Prospetto, l'azionariato di MZ Industries è così ripartito:

- Massimo Zanetti (soggetto che esercita il controllo di diritto): piena proprietà di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale e usufrutto (concesso dai figli Matteo e Laura Zanetti) di una partecipazione pari al 19,9998% del capitale sociale.
- Matteo Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.
- Laura Zanetti: piena proprietà di una partecipazione pari allo 0,0001% del capitale sociale e nuda proprietà di una partecipazione pari al 9,999% del capitale sociale.

7.3 ACCORDI DI *LOCK-UP*

7.3.1 Impegni dell'Azionista Venditore

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della

Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni della Società possedute dall'Azionista Venditore alla data di inizio dell'Offerta Globale fatte salve le Azioni offerte in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e, nei limiti del quantitativo effettivamente esercitato, quelle eventualmente oggetto dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe*.

L'Azionista Venditore si impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, (i) a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari, ovvero (ii) a non autorizzare il compimento di atti di disposizione su azioni eventualmente detenute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

7.3.2 Impegni della Società

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e del Consorzio per l'Offerta Pubblica, dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni e/o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale.

La Società si impegnerà, inoltre, per il medesimo periodo a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione di azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale. Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari.

CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE E ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale

I proventi netti derivanti dall'Offerta Globale spettanti alla Società, riferiti all'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sono compresi tra un minimo di Euro 70.960.680 e un massimo di Euro 96.347.475.

I proventi netti derivanti dall'Offerta Globale spettanti all'Azionista Venditore, riferiti all'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sono compresi tra un minimo di Euro 52.938.920 e un massimo di Euro 71.878.275.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dell'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, comprese le spese di pubblicità (ma escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per le quali si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto), saranno pari a circa 5,6 milioni di Euro.

Tali spese sono e saranno interamente sostenute dalla Società e saranno iscritte nel bilancio dell'esercizio 2015.

CAPITOLO IX – DILUIZIONE

9.1 Diluizione immediata derivante dall'Offerta

In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, in quanto il prezzo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'assemblea straordinaria della Società in data 15 luglio 2014, non potrà essere inferiore al valore del patrimonio netto (inteso quale "*valore economico*" del patrimonio netto) della Società, secondo quanto disposto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

La vendita delle Azioni offerte da parte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

Per maggiori informazioni sull'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale ed in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Prospetto.

9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

L'Offerta Globale non prevede un'offerta destinata agli azionisti della Società.

CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La seguente tabella indica i soggetti che partecipano all'Offerta Globale, la sede legale ed il relativo ruolo:

	Sede legale o domicilio	Ruolo
Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Via Gian Giacomo Felissent 53, 31020, Villorba (TV)	Emittente
M.Zanetti Industries S.A.	Rue Beaumont n. 17, L-1219, Lussemburgo	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Largo Mattioli n. 3, Milano	Coordinatore dell'Offerta Globale, Joint bookrunner del Collocamento Istituzionale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e Specialista
BNP Paribas che agisce anche per il tramite della propria succursale italiana	16 Boulevard des Italiens, Parigi, Francia, sede della succursale italiana: Piazza San Fedele nn. 1/3, 20121 Milano	Coordinatore dell'Offerta Globale, Joint bookrunner del Collocamento Istituzionale e Sponsor
J.P. Morgan Securities plc	25 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5JP, Regno Unito	Joint bookrunner del Collocamento Istituzionale
BB&T Capital Markets	una divisione di BB&T Securities, LLC, con sede in 901 East Byrd Street, Suite 300, Richmond, VA 23219	Co-lead manager del Collocamento Istituzionale

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Fermo restando le fonti di mercato indicate nella Sezione Prima, nonché le relazioni della Società di Revisione, nel Prospetto non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate in nota alle parti rilevanti del Prospetto.

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.
Viale Gian Giacomo Felissent 53
Villorba 31020
VILLORBA TV