



MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP

S.p.A. a Socio Unico

Viale G.G. Felissent, 53 - 31020 Villorba (TV)

C.F./Registro Imprese/P.IVA n. 02120510371

Capitale Sociale € 28.000.000 i.v.

Tel. 0422 312611 - Fax 0422 312692

e-mail: info@mzb-group.com

www.mzb-group.com

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP

S.p.A. a Socio Unico

Viale G.G. Felissent, 53 - 31020 Villorba (TV)

Tax ID/Companies Register/VAT reg no. 02120510371

Share Capital € 28,000,000 fully paid-in

Tel. 0039 0422 312611 - Fax 0039 0422 312692

e-mail: info@mzb-group.com

www.mzb-group.com



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

BILANCIO CONSOLIDATO

MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

Esercizio 2012

CONSOLIDATED FINANCIAL
STATEMENT OF

MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

Year 2012



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE

BOARD

PRESIDENTE
CHAIRMAN

Massimo Zanetti

CONSIGLIERI
BOARD MEMBERS

Laura Zanetti
Matteo Zanetti



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

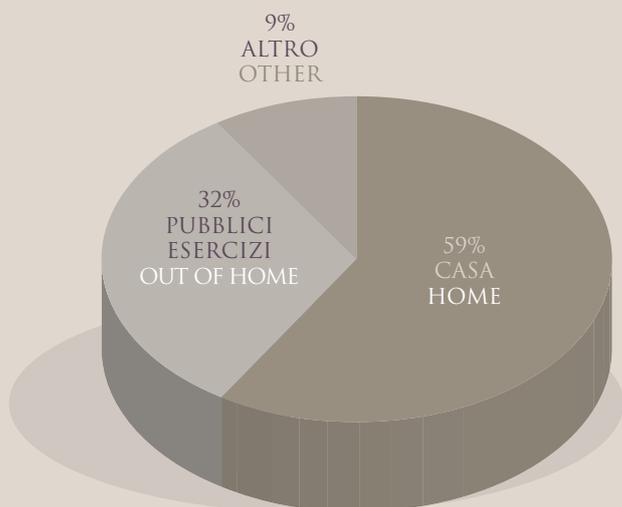
INDICE

Relazione sulla Gestione	pag. 11
Informazioni sulle singole Società del Gruppo	pag. 20
Bilancio Consolidato 2012	pag. 37
Nota Integrativa	pag. 46
Relazione della Società di Revisione	pag. 66

INDEX

Report on Operations	pag. 11
Information on Individual Group Companies	pag. 20
Consolidated Financial Statements 2012	pag. 41
Explanatory Notes	pag. 46
Auditors' Report	pag. 68

VENDITE PER MERCATO MARKET SALES



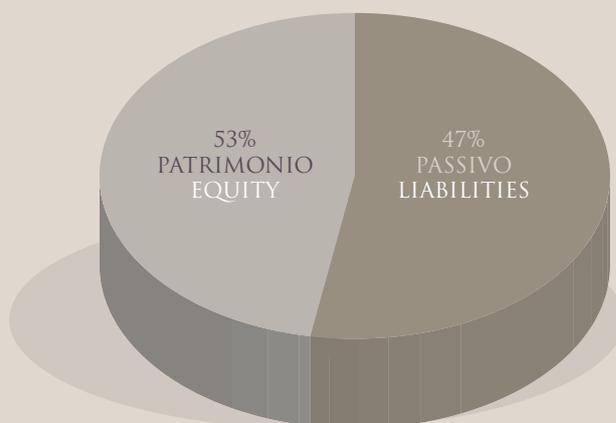
VENDITE PER AREA GEOGRAFICA REGION SALES



ATTIVITÀ PATRIMONIALI ASSETS



FONTI PERMANENTI PERMANENT SOURCES



RELAZIONE SULLA GESTIONE

REPORT ON OPERATIONS

Come da abitudine, prima di esaminare l'andamento della nostra attività nel corso del 2012, analizziamo il comportamento dei principali indicatori macroeconomici.

L'andamento dell'economia mondiale è stato complessivamente debole ed ha risentito, da una parte, dell'evoluzione della crisi nell'area dell'euro e della gestione degli squilibri del bilancio pubblico degli Stati Uniti e, dall'altra, dell'impatto negativo della congiuntura internazionale sull'andamento delle economie emergenti.

All'interno di Eurolandia, anche se dal punto di vista finanziario sono migliorate le condizioni dei mercati a seguito della diminuzione delle tensioni sui rendimenti dei titoli di Stato e della ripresa degli afflussi di capitale verso le economie dei paesi più colpiti dalla crisi del debito sovrano, le aspettative di crescita rimangono fragili e caratterizzate da una ampia eterogeneità tra aree e paesi.

In Italia, in particolare, la fase recessiva dell'economia ha caratterizzato l'intero esercizio e, nonostante il positivo risultato della domanda estera, non emergono ancora segnali di inversione ciclica, almeno nella prima parte del 2013.

Gli effetti della recessione hanno influenzato direttamente l'andamento del mercato del lavoro, dove si è riscontrato un aumento del tasso di disoccupazione ed un maggior ricorso agli ammortizzatori sociali.

Per contro, sotto l'aspetto dell'inflazione si è registrato un allentamento delle tensioni sui costi che ha spinto la BCE a ridurre di un quarto di punto percentuale il tasso di riferimento, portandolo allo 0,75%.

Per quanto riguarda la quotazione dollaro americano-Euro, si segnala un andamento contrastante durante l'anno: ad una diminuzione da febbraio a luglio ha corrisposto un aumento nei mesi successivi che ha riportato il cambio al livello di inizio anno; la quotazione ha oscillato tra 1,23 e 1,34 con la media annua di 1,28. Attualmente la valuta americana viene valutata intorno ad 1,28.

Relativamente al mercato del caffè verde, una prima, immediata considerazione da fare riguarda il diverso andamento che le due borse merci di New York e di Londra hanno avuto: mentre la prima ha evidenziato un trend in costante diminuzione, la seconda ha espresso delle quotazioni oscillanti all'interno di un range abbastanza vasto.

In dettaglio, come si vede dal grafico sotto riportato, il mercato del caffè arabica è passato da 230 c/lb ad un minimo di 142 c/lb per poi chiudere l'anno intorno a 155 c/lb.

A spingere le quotazioni al ribasso hanno concorso sia il risultato record del raccolto brasiliano sia, come al solito,

As is our standard practice, before examining our Group's operating performance during 2012 we will analyze how the main macroeconomic indicators are behaving.

The world economy remained weak overall, affected by the evolving crisis in the Euro area and the imbalance of the public sector accounts in the United States. These problems were compounded by their effect on the growth of the emerging economies.

Within the Euro area, conditions in the financial markets improved following a reduction of the pressure on sovereign bond yields and an upturn in capital flows towards the economies most affected by the sovereign debt crisis. Even so, the prospects for growth remain fragile, with broad differences between areas and countries.

In Italy, in particular, the economic recession continued throughout the whole year and, in early 2013, there are still no signs of an inversion in the trend despite stronger export demand.

The recession has directly influenced the labor market, resulting in higher unemployment and increased recourse to the social amortizers.

By contrast, the inflationary pressure on costs has eased, causing the ECB to reduce its reference rate by one-quarter of one percent, to 0.75%.

In terms of exchange rates, the Euro-US dollar rate fluctuated somewhat during the year: a decline between February and July was followed by a recovery in the following months to the level seen at the start of the year. Specifically, the rate fluctuated between 1.23 and 1.34, averaging 1.28 over the year. The current rate against the US dollar is about 1.28.

Turning to the market for green coffee, the first consideration relates to the different behavior of the New York and London commodities markets. The former declined steadily, while prices on the latter fluctuated within a fairly broad range.

As the following chart shows in more detail, the market price for Arabica coffee declined from 230 c/lb to a minimum of 142 c/lb, before closing the year around 155 c/lb.

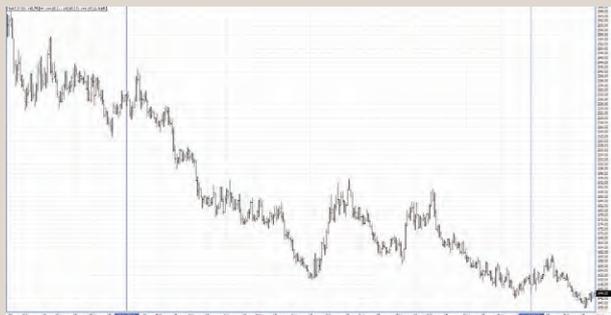
The downward trend was partly due to the record harvest in Brazil, as well as to the typical actions of investors. These adopted a bear market policy, facilitated by the tendency of

l'operato degli investitori che, favoriti anche dalla tendenza dei paesi produttori (Brasile e Centro America) a rimandare la chiusura delle loro posizioni, hanno seguito una politica ribassista.

Durante l'anno, si sono verificate due inversioni di tendenza e le quotazioni sono risalite sino a 190 c/lb quando gli operatori industriali hanno colto l'opportunità offerta dal mercato ed hanno allungato le loro posizioni di copertura; tale rialzo è stato, comunque, momentaneo e non ha modificato il trend generale in diminuzione.

Andamento caffè Arabica ottobre 2011 - febbraio 2013

Performance of Arabica coffee: October 2011 - February 2013



Relativamente al caffè Robusta le quotazioni hanno oscillato tra 1.700 \$/mt e 2.300 \$/mt. Mentre i valori minimi sono stati raggiunti durante il periodo di raccolta del caffè in Vietnam, l'aumento, registrato durante i mesi centrali dell'anno, trova la sua giustificazione nel fatto che gli speculatori hanno intensificato la loro attività in questo mercato, storicamente più legato ai valori fondamentali dell'economia reale. La presenza di investitori non industriali ha di fatto favorito, per lunghi periodi dell'anno, una struttura delle quotazioni invertita rispetto a quella normale con valori che andavano diminuendo per le scadenze più lontane nel tempo; tale fenomeno ha reso praticamente impossibile il "rolling" degli stock e creato grandi tensioni finanziarie tra gli operatori del settore.

In sintesi il prezzo medio annuo che esprime l'andamento complessivo delle due borse merci, pur risultando diminuito rispetto a quello corrispondente del 2011, ha registrato il secondo valore più alto dal 1986.

In linea con la dinamica delle quotazioni sopra commentata, il valore dell'arbitraggio tra i mercati a termine di New York e di Londra, ha registrato una diminuzione passando da 155 c/lb a 87 c/lb.

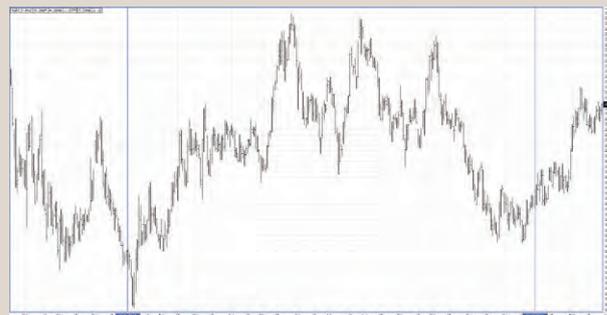
Tale riduzione ha favorito una revisione delle miscele da parte dell'industria ed un conseguente spostamento della domanda verso il mercato di tipo arabico, che, comunque, si mantiene ancora su livelli storicamente bassi.

producer countries (Brazil and Central America) to defer closing out their positions.

There were two inversions of this trend during the year, during which prices climbed back to 190 c/lb as industrial operators took advantage of market conditions to extend their hedging positions. This rise was only temporary however, and did not modify the general downward trend.

Andamento caffè Robusta ottobre 2011 - febbraio 2013

Performance of Robusta coffee: October 2011 - February 2013



The prices for Robusta coffee oscillated between 1,700 \$/mt and 2,300 \$/mt. The minimum was reached during the Vietnamese harvest, while the increase in the middle of the year was due to the intensification of speculative activity in this market, whose performance is more usually tied to the fundamentals of the real economy.

The presence of non-industrial investors resulted, for lengthy periods in the year, in an inversion of the normal pricing structure with prices falling for longer dates. This phenomenon essentially made it impossible to roll-over inventories, creating considerable financial tensions for sector operators.

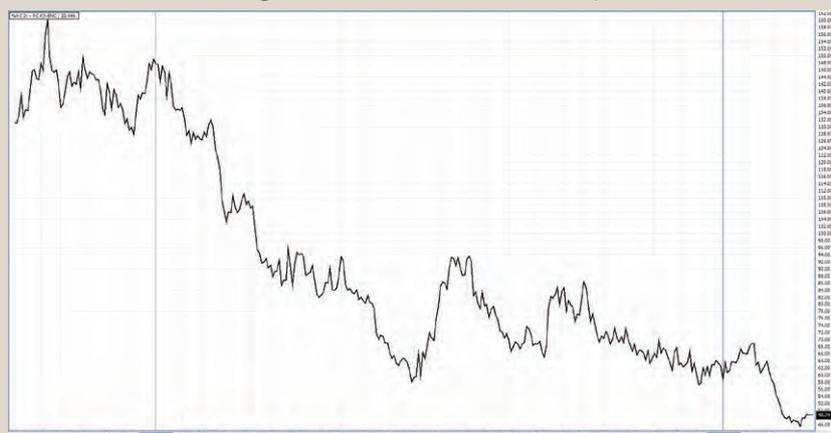
In summary, the average price for the year - which reflects the overall performance of the two commodity markets - was still the second highest since 1986, albeit lower than in 2011.

Given the market price dynamics discussed above, the arbitrage difference between the forward markets in New York and London declined from 155 c/lb to 87 c/lb.

This reduction prompted a revision of blends by the industry, with a shift of demand in favor of Arabica coffee, which nevertheless remains at an historically low level.

Arbitrage trend ottobre 2011 - febbraio 2013

Arbitrage trends: October 2011 - February 2013



In merito all'anno 2013 le previsioni più accreditate stimano un aumento della domanda della qualità Robusta soprattutto nei paesi emergenti e del sud est asiatico mentre l'offerta si manterrà sui valori dell'anno precedente.

Conseguentemente la quotazione di Londra è prevista in aumento mentre quella di New York non dovrebbe subire oscillazioni significative; la curva dell'arbitraggio dovrebbe continuare ad esprimere un andamento in diminuzione.

Per quanto riguarda il prezzo finale del caffè, infine, un ruolo determinante, almeno in Europa, sarà svolto anche dal cambio del dollaro, che attualmente si mantiene sui valori medi del 2012.

In questo scenario ha operato il nostro Gruppo, migliorando le vendite e confermando i margini economici, rispetto all'esercizio precedente.

In particolare i dati relativi al fatturato possono essere sintetizzati dai seguenti prospetti (euro/000):

a) in base all'area geografica / by geographical area	2012	2011
Italia / Italy	123.848	149.257
Estero / Abroad	862.877	729.479
Totale / Total	986.725	878.736
b) in base al mercato / by market		
Ho.Re.Ca.	312.032	239.966
Mass Market	583.963	572.218
Altro / Other	90.730	64.552
Totale / Total	986.725	878.736
c) in base ai quantitativi / by quantity		
Tonnellate / Tons	160.903	136.039

La prima considerazione da fare riguarda l'aumento del fatturato di circa euro 108 milioni; tale incremento è imputabile, per euro 84 milioni, alla acquisizione della nuova attività produttiva effettuata nel mese di febbraio da parte della Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice mentre gli ulteriori euro 24 milioni sono relativi alla crescita organica che le società hanno mediamente registrato nel corso del 2012.

L'analisi del prospetto dove viene riportato il fatturato suddiviso per area geografica, evidenzia come la crescita del nostro Gruppo avvenga soprattutto fuori dai confini nazionali e l'incidenza delle vendite in Italia, rispetto al totale, tenda progressivamente a diminuire.

Nel 2012, in particolare, gli incrementi più significativi sono stati espressi dalla consociata francese e da quella americana mentre il fatturato sviluppato in Italia si è ridotto di quattro punti percentuali (dal 17% al 13%).

Per quanto riguarda, invece, l'analisi delle vendite rispetto al mercato, segnaliamo un aumento in tutti i segmenti in cui la nostra società opera ed in particolare nel settore Ho.Re.Ca. a cui si rivolge la nuova società acquistata nell'anno.

Il fatturato aggregato del Gruppo è stato nel 2012 pari a euro 1.349 milioni.

Di seguito si riporta un'analisi dei principali rischi cui le società del Gruppo sono esposte.

The most credible forecasts for 2013 suggest greater demand for Robusta coffee, especially from the emerging markets and south-east Asia, while supplies should remain essentially unchanged.

As a result, London prices are expected to rise, while New York should be fairly stable. This means that the arbitrage curve is likely to decline further.

Lastly, the exchange rate against the dollar will play a big role in determining the final price for coffee, at least in Europe. The current rate is consistent with the 2012 average.

Against this background, the Group has been able to increase sales and maintain margins with respect to the prior year.

The following tables provide an overview of sales (thousands of euro):

This increase in sales by about Euro 108 million was mainly attributable, Euro 84 million, to the acquisition of new production facilities in February by Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice, while the remaining Euro 24 million reflects the organic growth of Group companies during 2012.

The analysis of sales by geographical area highlights that the Group's growth was largely achieved abroad, while the incidence of Italian sales on the overall total is tending to decrease over time.

In particular, the French and American subsidiaries achieved the most rapid growth during 2012, while sales in Italy fell by four percentage points (from 17% to 13%). Lastly, sales increased in all market segments addressed by the Group. Performance in the Ho.Re.Ca. sector benefited from the activities of the Company purchased during the year.

In 2012, the Group's aggregated turnover was 1,349 million euro.

The main risks faced by Group companies are analyzed below.

Rischio prezzo

Il rischio prezzo a cui le società del Gruppo sono esposte è essenzialmente rappresentato dall'andamento delle quotazioni del caffè verde. Al fine di ridurre tale rischio le società affiancano, ad una costante verifica delle opportunità offerte dai mercati di approvvigionamento e di sbocco, una loro diversificazione ed una gestione dinamica che coordina l'approvvigionamento della materia prima con la vendita dei prodotti. In questa gestione si inserisce anche l'operatività a termine in cambi.

Rischio di credito

È relativo al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte da controparti sia commerciali sia finanziarie. Dal punto di vista dei crediti commerciali la situazione più a rischio riguarda i rapporti con la clientela della divisione Ho.Re.Ca. dove le società tengono costantemente monitorati i tempi di pagamento.

Rischio di liquidità

È relativo al rischio che un'entità abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. Le società si tutelano da tale rischio tramite un'accurata pianificazione dei flussi di cassa futuri attesi, in modo da ottimizzare le risorse finanziarie e dotarsi in ogni momento di affidamenti e risorse necessari a rimborsare l'indebitamento in scadenza.

Rischio cambio

Le società del Gruppo acquistano caffè verde principalmente in dollari statunitensi (US\$) e pertanto, in caso di apprezzamento dell'US\$ contro l'Euro, le società del Gruppo avrebbero un impatto negativo sul proprio margine lordo. Al fine di controllare e contenere tale impatto, le società pongono in essere parziali operazioni di copertura.

Rischio di variazione dei flussi finanziari

Le società del Gruppo, come esposto nella nota integrativa, hanno un'esposizione verso gli istituti di credito il cui onere finanziario è essenzialmente ancorato al tasso euribor. Al fine di fronteggiare possibili variazioni sui tassi di interesse attesi, sono stati stipulati specifici contratti di copertura.

Passando all'esame del bilancio, in ottemperanza alla richiesta di informativa di cui al comma 2 dell'art. 2428 c.c. riportiamo, di seguito, i dati economici riclassificati relativi all'esercizio 2012 comparati con quelli dell'esercizio precedente (valori in migliaia di euro):

Price risk

The price risk to which Group companies are exposed is essentially represented by changes in the market price of green coffee. To reduce this risk, Group companies constantly seek new opportunities in the source and target markets, diversify their exposures and dynamically coordinate commodity procurement with product sales. This management process also involves the use of currency futures.

Credit risk

Credit risk is the risk of potential losses due to the breach of obligations by commercial and financial counterparts. From the standpoint of trade receivables, the greatest risk derives from relations with the customers of the Ho.Re.Ca. division. Group companies constantly monitor compliance with the agreed payment times.

Liquidity risk

Liquidity risk arises when an entity has difficulty in settling its financial and commercial liabilities on the established terms and due dates. Group companies protect themselves from this risk via the careful preparation of cash flow forecasts, in order to optimize their financial resources and ensure constant access to the credit facilities and resources required to pay down their debts as they mature.

Exchange-rate risk

Group companies purchase green coffee primarily in U.S. dollars (USD). Accordingly, if the USD appreciated against the euro, the gross margins of Group companies would decline. Group companies partially hedge this risk, in order to monitor and limit the related effects.

Interest-rate risk

As stated in the explanatory notes, the interest rates charged to Group companies on their bank borrowings are essentially linked to Euribor. Specific hedges have been arranged in order to protect against possible changes in expected interest rates.

Turning to a review of the financial statements, in accordance with the disclosure requirements set forth in paragraph 2 of Article 2428 of the Italian Civil Code, the reclassified 2012 income statement is presented below on a comparative basis (in thousands of euro):

Aggregati/ Aggregates	Bilancio Profit and Loss Account 31/12/2012	Bilancio Profit and Loss Account 31/12/2011	Incrementi/ decrementi Increases/Decreases
Fatturato di vendita / Sales revenue	986.725	878.736	107.989
Altri ricavi e delta rimanenze Other revenue and change in inventory	5.144	13.260	(8.116)
Valore della produzione / Value of production	991.869	891.996	99.873
Costi esterni operativi / External operating costs	819.576	730.387	89.189
Oneri diversi di gestione / Sundry operating costs	8.540	7.022	1.518
Valore aggiunto / Value added	163.753	154.587	9.166
Costi del personale / Personnel costs	104.299	96.443	7.856
E.B.I.T.D.A.	59.454	58.144	1.310
Ammortamenti e accantonamenti Depreciation, amortization and provisions	39.114	38.570	544
E.B.I.T.	20.340	19.574	766
Risultato dell'area finanziaria Net financial income / (expenses)	(10.560)	(9.231)	(1.329)
Risultato dell'area straordinaria Net extraordinary income / (expenses)	(1.400)	(1.179)	(221)
Risultato lordo / E.B.T.	8.380	9.164	(784)
Imposte sul reddito / Income taxes	5.944	5.547	397
Risultato netto / Profit	2.436	3.617	(1.181)

Il primo immediato commento, avendo già analizzato il dato relativo al fatturato, riguarda il valore aggiunto che rappresenta l'incremento di ricchezza che i beni e servizi acquistati da terzi ottengono attraverso le operazioni di gestione. Nell'esercizio in esame tale valore ha evidenziato, rispetto all'anno precedente, un incremento del 6%, pari ad oltre Euro 9 milioni, che testimonia la buona capacità delle società del nostro Gruppo di cogliere le opportunità offerte da un mercato della materia prima molto volubile e difficilmente prevedibile.

A livello di E.B.I.T.D.A. e di E.B.I.T. la crescita, rispetto ai corrispondenti valori del 2011, seppur confermata, risulta inferiore a quella espressa dal valore aggiunto per effetto del maggior costo del personale conseguente all'aumento di circa 200 unità (di cui 160 relative alla nuova struttura produttiva in Moonachie, nel New Jersey).

L'incremento degli oneri finanziari, per effetto di tassi di interesse complessivamente più onerosi, e degli oneri straordinari, legati soprattutto alla ristrutturazione della filiale spagnola, hanno influito direttamente sul reddito del Gruppo che è risultato leggermente inferiore a quello dello scorso esercizio.

Per facilitare l'analisi patrimoniale della nostra società, riportiamo di seguito due schemi di Stato Patrimoniale riclassificato, rispettivamente, secondo una logica funzionale ed una finanziaria (valori in migliaia di Euro):

Sales have already been analyzed, so the first comments relate to value added, which represents the increase in wealth obtained by combining purchased goods and services with the Group's operating activities. The increase of 6%, or more than Euro 9 million, with respect to the prior year confirms the ability of Group companies to benefit from the opportunities offered by a highly volatile and unpredictable market for raw materials.

Both E.B.I.T.D.A. and E.B.I.T. have improved with respect to 2011, but not to the extent achieved by value added. This reflects the higher payroll costs incurred as a consequence of adding about 200 employees (including 160 at the new production facility in Moonachie, New Jersey).

Given the increases in borrowing costs, due to higher interest rates, and non-recurring charges linked, in the main, to the reorganization of the Spanish subsidiary, consolidated profit for the year was slightly lower than in 2011.

In order to facilitate analysis of the financial position, the reclassified balance sheet is presented below on a comparative basis, both by functional area and in a financial format (thousands of euro):

Stato Patrimoniale per aree funzionali / Balance Sheet by Functional Areas					
Impieghi / Uses of funding	2012	2011	Fonti / Sources of funding	2012	2011
Capitale investito operativo (Ko) Operating invested capital (Ko)	516.131	525.371	Patrimonio Netto (N) Shareholders' equity (N)	213.722	217.876
Liquidità immediate Cash at hand	27.573	41.209	Passività di finanziamento Financial liabilities	240.310	252.984
Impieghi extra operativi Non-operating uses of funding	34.158	34.522	Passività Operative Operating liabilities	123.830	130.242
Totale / Total	577.862	601.102	Totale / Total	577.862	601.102

Stato Patrimoniale "finanziario" / "Financial" Balance Sheet					
Impieghi / Uses of funding	2012	2011	Fonti / Sources of funding	2012	2011
Immobilizzazioni Immateriali Intangible Assets	24.404	28.062			
Immobilizzazioni Materiali Property, plant and equipment	195.757	190.063	Capitale Proprio (N) Equity (N)	213.722	217.876
Immobilizzazioni Finanziarie Long-term investments	33.219	35.632			
<i>Rimanenze / Inventory</i>	<i>153.816</i>	<i>159.459</i>	<i>Passività Consolidate Consolidated liabilities</i>	<i>109.350</i>	<i>118.416</i>
+ <i>Liquidità e attività correnti (L)</i> + <i>Liquidity and current assets (L)</i>	<i>170.666</i>	<i>187.886</i>	+ <i>Passività Correnti (Pc)</i> + <i>Current liabilities (Pc)</i>	<i>254.790</i>	<i>264.810</i>
= Capitale Circolante (C) = Current assets (C)	324.482	347.345	= Capitale di terzi (T) = Minority liabilities (T)	364.140	383.226
Totale / Total	577.862	601.102	Totale / Total	577.862	601.102

Sulla base di tali riclassificazioni sono stati estrapolati i seguenti indici di bilancio:

The above reclassifications were used to extract the following financial indicators:

Indicatori / Indicators		
Indicatori di struttura finanziaria / Financial structure indicators	2012	2011
Peso delle immobilizzazioni (Immobilizzazioni/Totale attivo) Weight of non-current assets (Non-current assets/Total assets)	0,44	0,42
Peso del capitale circolante (Capitale circolante/Totale attivo) Weight of current assets (Current assets/Total assets)	0,56	0,58
Peso del capitale proprio (N/Totale attivo) / Weight of equity (Equity/Total assets)	0,37	0,36
Peso del capitale di terzi (T/Totale attivo) / Weight of minority-interests (T/Total assets)	0,63	0,64
Indice di autocopertura del capitale fisso (PN/Immobilizzazioni) Non-current asset coverage ratio (Shareholders' equity/Non-current assets)	0,84	0,86
Indicatori di situazione finanziaria / Financial position indicators	2012	2011
Indice di disponibilità (C/Pc) / Current assets to current liabilities (C/Pc)	1,27	1,31
Indice di liquidità (L/Pc) / Cash to current liabilities (L/Pc)	0,67	0,71
Indicatori di redditività / Profitability indicators	2012	2011
Return On Equity - R.O.E. (Rn/N)	0,01	0,01
Return On Investment - R.O.I. (E.B.I.T./Ko)	0,04	0,04
Return On Sales - R.O.S. (E.B.I.T./Vendite) / (E.B.I.T./Sales)	0,02	0,02

Gli indici di struttura, che esprimono il grado di capitalizzazione della società e l'equilibrio tra le singole poste dell'attivo e del passivo, evidenziano valori positivi, complessivamente in linea con quelli corrispondenti

The structural indicators, which represent the level of capitalization and the balance between individual asset and liability items, are positive and broadly in line with those for the previous year.

dell'esercizio precedente.

Relativamente alla situazione finanziaria, gli indici di disponibilità e di liquidità, pari rispettivamente ad 1,27 e 0,67, pur in leggera flessione rispetto ai corrispondenti valori del 2011, sintetizzano il buono stato di salute del nostro Gruppo, confermando la capacità di coprire gli impegni a breve termine col proprio attivo circolante.

In particolare vogliamo, comunque, specificare che gli indici sopra riportati sono significativamente influenzati dalla voce magazzino che, al 31 dicembre, risultava in linea con il valore record dello scorso esercizio. L'analisi della redditività conferma i principali indici dello scorso anno, come spiegato nella sezione precedente.

Relativamente alla struttura delle società che compongono il Gruppo Massimo Zanetti Beverage, si segnala che nel mese di febbraio è stata portata a termine la negoziazione volta ad acquisire una parte significativa dell'attività di produzione della Sara Lee nel settore del food service. Tale acquisizione è considerata molto strategica in funzione sia della alta capacità produttiva degli impianti sia della ubicazione degli stessi nell'area di maggior concentrazione di clientela e di più alto consumo di caffè in Nord America. Nel mese di dicembre, infine, la nostra consociata scozzese ha acquistato il 100% della società Chiappa G. & Son Ltd ed il 50% della società Coffee Core (South West) Ltd., distributori dei prodotti Segafredo Zanetti e La San Marco rispettivamente in Galles e nel Sud Ovest dell'Inghilterra.

Informazioni su ambiente e personale

In ottemperanza a quanto prescritto dall'art. 2428, comma 2, c.c., precisiamo che la Società svolge la propria attività nel pieno rispetto delle vigenti disposizioni in materia di ambiente e di igiene sul posto di lavoro e sta attuando tutti i provvedimenti e le procedure previsti dal nuovo testo unico sulla sicurezza sui luoghi di lavoro.

Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo è concentrata nel miglioramento del processo produttivo e del perfezionamento dei prodotti e spesa a conto economico quando sostenuta.

Informativa di cui ai punti 3) e 4) dell'art. 2428 c.c., comma 3

La società CapoGruppo, Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. a socio unico, non possiede né ha acquistato o venduto nel corso dell'esercizio, neppure per tramite di società fiduciaria o per interposte persone, azioni proprie.

Informativa di cui ai punti 5) e 6) dell'art. 2428 c.c., comma 3

Non si segnalano eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Informativa di cui al punto 6-bis) dell'art. 2428 c.c., comma 3

Il Gruppo, come meglio evidenziato in Nota Integrativa, ha in essere finanziamenti con istituti bancari i cui interessi sono legati all'andamento dell'euribor e quindi ad un tasso variabile nel tempo. Al fine di proteggersi, almeno in parte, dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse, sono stati attivati sei contratti di Interest Rate Swap in

Turning to financial position, the current and liquidity ratios of 1.27 and 0.67 were only slightly lower than in 2011, confirming the strength of the Group and its ability to settle short-term commitments using current assets.

These ratios are significantly influenced by the value of inventories, which at 31 December were in line with the record levels reported at the end of 2011.

The analysis of profitability confirms the principal ratios reported last year, as explained in the previous section.

With regard to the structure of the Massimo Zanetti Beverage Group, negotiations were completed in February for the purchase from Sara Lee of a significant part of that group's production activities in the food service sector. This purchase is considered to be very strategic, given the high capacity of the facilities and their location in an area with the highest concentration of customers and the highest consumption of coffee in North America.

Lastly, in December the Scottish subsidiary acquired 100% of Chiappa G. & Son Ltd and 50% of Coffee Core (South West) Ltd., the distributors of Segafredo Zanetti and La San Marco products in, respectively, Wales and south-west England.

Information about the environment and personnel

As required by para. 2 of art. 2428 of the Italian Civil Code, it is confirmed that the Company conducts its business in full compliance with the applicable environmental and workplace hygiene regulations, and is implementing all measures and procedures required by the new consolidated law on safety in the workplace.

Research and development

Research and development work focuses on the improvement of production processes and on making products even better. All costs are expensed as incurred.

Disclosure pursuant to paras. 3) and 4) of art. 2428 of the Italian Civil Code

The Parent Company, Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., a sole shareholder Company, does not hold any treasury shares and did not purchase or sell any such shares during the year, whether directly or through trusts or intermediaries.

Disclosure pursuant to paras. 5) and 6) of art. 2428 of the Italian Civil Code

No significant events have taken place subsequent to year end.

Disclosure pursuant to para. 6-bis) of art. 2428 of the Italian Civil Code

As described further in the explanatory notes, the Group has obtained loans from financial institutions at floating interest rates linked to Euribor. In order to protect itself, at least in part, from the risk of adverse interest rate fluctuations, the Group has entered into six amortizing interest rate swap contracts, the total notional amounts of

amortizing con valori nozionali correlati ai finanziamenti originari e pari complessivamente ad euro 63 milioni. Le scadenze periodiche e la durata di tali contratti IRS sono le medesime dei contratti di finanziamento. Il fair value degli stessi alla data del 31 dicembre 2012 è negativo per complessivi euro 3,9 milioni.

Al 31 dicembre 2012 risultano, inoltre, aperte posizioni di acquisto a termine di valuta per un valore nominale di US\$ 21 milioni a copertura di futuri acquisti di caffè verde. Il fair value al 31 dicembre evidenzia una differenza negativa pari complessivamente ad euro 0,3 milioni.

which, 63 million euro, are based on the original loans. The periodic maturities and duration of these IRS contracts are the same as those of the related loan agreements. The fair value calculation at 31 December 2012 highlights a total negative difference of 3.9 million euro.

In addition, the forward currency contracts outstanding at 31 December 2012, arranged to hedge future purchases of green coffee, have a nominal value of USD 21 million. The fair value calculation at 31 December highlights a total negative difference of 0.3 million euro.

Il Presidente / The Chairman
Massimo Zanetti





Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

INFORMAZIONI SULLE SINGOLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

INFORMATION ON INDIVIDUAL GROUP COMPANIES

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP S.P.A. TREVISO (ITALIA)

Nell'esercizio in esame la società, holding del Gruppo Massimo Zanetti Beverage, ha continuato a sviluppare l'attività di direzione e coordinamento avviata nella seconda metà del 2010.

Nel corso dell'anno, in aggiunta alle competenze relative all'area delle vendite, dell'acquisto della materia prima e dei rapporti con gli Istituti di Credito, sono state trasferite in capo alla società nuove responsabilità inerenti il settore del risk management e del marketing.

Parallelamente, grazie anche all'inserimento di una nuova figura professionale, è stato implementato il progetto di pianificazione e controllo di gestione e nuovi moduli legati all'area finanziaria sono diventati operativi.

As the holding Company for the Massimo Zanetti Beverage Group, the Company has continued the management and coordination activities that commenced in the second half of 2010.

In addition to work in the areas of sales, the procurement of raw materials and relations with banks, the Company also took over responsibilities for risk management and marketing during the year.

At the same time, the planning and control project has also been implemented, partly as a consequence of adding fresh professional expertise, and new modules have been activated in the finance area.

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE S.A. GENÈVE (SVIZZERA)

Durante il 2012 la società ha continuato a fornire servizi e assistenza alle società del Gruppo con particolare attenzione alle problematiche di tipo amministrativo e finanziario.

Con riferimento a quest'ultimo aspetto, grande attenzione è stata posta sui flussi finanziari in entrata per poter permettere il regolare rimborso delle operazioni di finanziamento in scadenza.

Anche l'attività di distribuzione e commercializzazione, all'interno del paese, dei prodotti del Gruppo Massimo Zanetti Beverage è continuata con successo ed i risultati ottenuti sono stati molto incoraggianti grazie, soprattutto, alla sottoscrizione di nuovi accordi commerciali con importanti clienti.

Il margine economico della società è stato positivo e nuove attività promozionali già definite lasciano prevedere una ulteriore crescita nel prossimo anno.

During 2012, the Company continued to provide Group companies with services and support, with a particular focus on administrative and financial issues.

With regard to this last area, considerable attention was focused on cash inflows in order to ensure the timely repayment of loans as they fall due.

The domestic distribution and commercialization of Massimo Zanetti Beverage Group products has continued with success. The results obtained are very encouraging, especially in view of the new commercial agreements signed with major customers.

The Company reported a profit in 2012 and the new promotional activities already planned suggest further growth in the coming year.

SEGAFREDO ZANETTI ARGENTINA S.A. BUENOS AIRES (ARGENTINA)

I risultati della società, in termini di volumi, fatturato e margine economico, hanno confermato, nel 2012, il trend di crescita espresso negli ultimi anni.

L'incremento delle vendite, in particolare, è stato favorito dal lancio, per la prima volta, di una campagna pubblicitaria sui principali giornali e reti televisive, dall'ampliamento della rete di distributori indipendenti all'interno del paese

The results achieved in 2012, in terms of volume, sales and profitability, confirmed the growth trend experienced in recent years.

In particular, the rise in sales benefited from running a TV and press advertising campaign for the first time, by extending the network of independent distributors around the country (especially in Mendoza and the province of

(in particolare nella città di Mendoza e nella provincia di Neuquèn) e dall'avvio della commercializzazione di nuovi prodotti a marchio Itambé nel settore vending.

Relativamente alla rete dei distributori esteri, nel corso dell'anno, è stata avviata la collaborazione con il concessionario della Bolivia che ha cominciato a commercializzare i prodotti del nostro Gruppo all'interno del proprio paese.

Nuovi accordi commerciali sottoscritti a fine anno con un'importante catena di distribuzione, il rafforzamento della collaborazione con distributori esteri in Perù, Ecuador e Venezuela ed il lancio di nuovi prodotti, quali Myespresso, permettono di guardare al 2013 con molto ottimismo.

SEGAFREDO ZANETTI AUSTRALIA PTY LTD. SYDNEY (AUSTRALIA)

Il trend di crescita che ha caratterizzato il 2011, dopo l'acquisizione della filiale di Perth, sono stati confermati nell'esercizio in esame dove sono stati raggiunti i valori record sia in termini di volumi che di fatturato.

Al buon risultato delle vendite ha contribuito in modo determinante l'integrazione delle due reti commerciali che operano nell'area della distribuzione del caffè tostato e delle attrezzature da bar (La San Marco e Saeco) e l'inserimento, nelle strutture esistenti, di nuove figure professionali; un positivo contributo è venuto, infine, anche dall'unificazione dei due sistemi di contabilità e di controllo che ha reso immediati ed accurati i dati gestionali.

L'andamento delle vendite ha favorito il raggiungimento di buoni risultati economici e finanziari ed ha permesso alla società di estinguere anticipatamente una parte del finanziamento erogato dalla casa madre.

Le previsioni per il 2013 si mantengono complessivamente buone e si pensa che la lieve flessione delle vendite delle attrezzature da bar, registrata nei primi mesi dell'anno, possa essere compensata dall'incremento dei volumi del caffè tostato e dal lancio di nuovi prodotti nel settore delle capsule (Myespresso).

Neuquèn), and by starting the commercialization of new products under the Itambé brand name in the vending sector.

With regard to the network of foreign distributors, the new concessionaire for Bolivia commenced the commercialization of Group products in that country during the year.

The outlook for 2013 reflects considerable optimism following the signature at year end of new commercial agreements with a major distribution chain, enhanced collaboration with the distributors in Peru, Ecuador and Venezuela, and the launch of new products, such as Myespresso.

The growth achieved in 2011, following acquisition of the Perth branch, was confirmed during the year by the achievement of record volumes and sales.

The good sales performance was largely due to combining the two commercial networks for the distribution of roasted coffee and bar equipment (La San Marco and Saeco) and adding professional expertise to the existing organizations. A further contribution came from integration of the two accounting and control systems, which now generate timely and accurate operational data.

Healthy sales facilitated good economic and financial results, enabling the Company to repay early part of the loan granted by the parent Company.

The outlook for 2013 remains good overall. The slight downturn in bar equipment sales during the early part of the year should be offset by higher volumes of roasted coffee sold, as well as by the launch of new products in the capsules sector (Myespresso).

SEGAFREDO ZANETTI AUSTRIA G.M.B.H. SALZBURG (AUSTRIA)

La consociata austriaca, pur operando in un mercato ancora negativamente influenzato dalla crisi economica mondiale ed in un settore dove i consumi sono stabili da diversi anni, ha espresso dei risultati in crescita sia in termini commerciali che economici.

L'incremento del fatturato ha riguardato tutti i mercati in cui la società opera ed in particolare il settore mass market dove una attenta politica promozionale ha reso possibile, senza pregiudicare i volumi, l'aumento del prezzo medio di vendita.

In termini economici, l'andamento delle vendite da una parte e la diminuzione del prezzo medio del caffè verde, dall'altra, hanno favorito il raggiungimento di buoni risultati economici.

La posizione finanziaria rimane solida ed equilibrata ed ha permesso di autofinanziare gli investimenti soprattutto

The Austrian subsidiary achieved growth during the year, both in commercial and economic terms, despite operating in a market that is still adversely affected by the global economic crisis, and in a sector where consumption has been stable for many years.

Sales grew in each of the markets addressed by the Company. This was especially true in the mass market sector, where careful promotional policies have made it possible to increase the average selling price without affecting volumes.

In terms of profitability, higher sales on the one hand and the lower average price of green coffee on the other, both contributed to the achievement of improved results.

The financial position remains solid and well balanced. This has enabled the Company to finance its investments, especially those of a commercial nature, from the cash

di carattere commerciale e di contribuire, attraverso una politica di distribuzione di dividendi, alla crescita delle altre consociate.

Per il 2013 si prevede una conferma degli ottimi risultati ottenuti nell'anno in esame.

flows generated, while also contributing to the growth of other Group companies via the payment of dividends. These excellent results should be repeated in 2013.

SEGAFREDO ZANETTI BELGIUM S.A. BRUSSEL (BELGIO)

Nell'esercizio in esame la piccola consociata belga ha aumentato i volumi di vendita di oltre il 10% ma l'effetto di tale aumento è stato annullato dall'incremento dei costi di gestione e dal sostenimento di spese di carattere straordinario.

Il break even economico, principale obiettivo dell'anno, non è stato, pertanto, raggiunto e il traguardo del pareggio di bilancio è stato spostato nel 2013, dove un'attenta politica di riduzione dei costi fissi favorisce un cauto ottimismo.

The volume of sales of this small Belgian subsidiary rose by more than 10% during the year. However, this rise was more than offset by increased operating costs and non-recurring expenditure.

Accordingly, the break-even target for the year was not met and this objective has been moved to 2013, where careful action to lower fixed costs induces cautious optimism.

SEGAFREDO ZANETTI BRASIL COM. DISTR. DE CAFÈ S.A. BELO HORIZONTE (BRASILE)

L'esercizio in esame è stato caratterizzato da un significativo incremento delle vendite nel settore mass market dove, per il secondo anno consecutivo, si è registrato il livello record in termini di volumi. Tale ottimo risultato è stato possibile grazie ad accordi commerciali sottoscritti con nuove catene di distribuzione che hanno riconosciuto alla nostra consociata la capacità di mantenere elevato il livello della qualità dei prodotti e del servizio anche in periodi turbolenti come quello appena concluso.

Il segmento fuori casa ha sostanzialmente confermato i volumi del 2011, mentre le esportazioni verso l'Europa hanno evidenziato un forte calo a seguito di una redistribuzione della attività produttiva all'interno delle diverse società del Gruppo.

La società ha espresso risultati economici positivi e la riorganizzazione della rete vendita Ho.Re.Ca., avviata verso la fine dell'anno, lascia prevedere positivi sviluppi anche per il 2013.

Mass market sales expanded considerably during the year, with record volumes for the second straight year. This excellent result was made possible by the commercial agreements signed with new distribution chains, which have recognised the Company's ability to keep product quality and service levels high, even in the current challenging conditions.

Volumes in the non-home segment were essentially stable at 2011 levels, while exports to Europe dropped considerably following the redistribution of production activities among Group companies.

The Company reported a profit for the year. The reorganization of the Ho.Re.Ca. sales network, launched towards year end, suggests that further progress will be made in 2013.

SEGAFREDO ZANETTI CHILE S.A. SANTIAGO (CILE)

Nel 2012 è continuato il trend positivo di crescita relativamente alle quantità vendute ed ai risultati economici raggiunti dalla società.

L'aumento dei volumi è un dato molto importante ed è stato raggiunto grazie ad un'attenta politica di vendita che ha permesso di aumentare il portafoglio della clientela nel settore Ho.Re.Ca., soprattutto nella provincia di Santiago del Cile.

Un contributo importante è venuto anche dalla rete di distributori indipendenti che hanno avviato, nel corso dell'anno, l'attività di distribuzione dei prodotti del Gruppo Massimo Zanetti Beverage anche nelle altre principali regioni del paese.

I risultati economici sono stati positivi e l'acquisizione, nei primi mesi del 2013, di nuovi clienti importanti permette di guardare al prossimo anno con ottimismo.

The Company's sales volume and profits continued to grow in 2012.

This important rise in volume was achieved as a result of careful sales policies, which have raised the number of customers active in the Ho.Re.Ca. sector, especially in the province of Santiago de Chile.

The network of independent distributors also made a significant contribution during the year, by starting to distribute Massimo Zanetti Beverage Group products in other principal regions of the country.

The Company reported a profit for the year. The addition of important new customers in early 2013 strikes an optimistic note for the coming year.

SEGAFREDO ZANETTI COFFEE SYSTEM S.P.A. TREVISO (ITALIA)

L'esercizio 2012 ha espresso complessivamente dei valori meno positivi rispetto a quelli del 2011. In particolare, mentre il settore delle capsule, favorito dal lancio della nuova macchina NewSZ e dalla commercializzazione di nuove referenze per il mercato retail, ha confermato i dati dell'esercizio precedente, nel settore delle cialde l'aumento del fatturato e dei volumi delle cialde morbide ha compensato solo in parte il calo riscontrato nel mercato di quelle dure.

Le vendite degli altri prodotti sono rimaste sostanzialmente stabili.

In linea con la flessione del fatturato anche i margini economici, seppur ancora assolutamente positivi, hanno subito una contrazione, senza peraltro condizionare i piani di investimento e di sviluppo.

Il rafforzamento della rete commerciale e l'ampliamento della gamma prodotti permettono di guardare al 2013 con ottimismo.

Overall performance in 2012 did not achieve 2011 levels. Capsules were stable compared with the prior year, due to the launch of the NewSZ machine and the commercialization of new products for the retail market. However the higher volume and sales of soft pods only partly offset the decline in the market for hard pods. The sales of other products were essentially stable.

Although still strong, profits contracted in line with the decline in sales without affecting the Company's investment and business development plans. The outlook for 2013 is good following action to strengthen the sales network and expand the range of products available.

SEGAFREDO ZANETTI CR SPOL.S.R.O. PRAHA (REPUBBLICA CECA)

In termini di volumi complessivi di vendita e di fatturato, la società ha migliorato i corrispondenti valori dello scorso anno. L'aumento dei volumi ha riguardato soprattutto il mercato del mass market ed a tale risultato ha contribuito in modo determinante l'accordo commerciale sottoscritto, nella seconda parte del 2011, con la catena internazionale Kaufland; nel settore Ho.Re.Ca., invece, si è registrata una lieve flessione direttamente imputabile agli effetti della crisi economica del paese.

Gli indici economici della consociata sono stati molto buoni anche se inferiori a quelli corrispondenti dello scorso anno soprattutto per effetto dell'aumento del costo del prodotto importato che ha risentito negativamente della svalutazione della valuta locale nei confronti dell'euro.

Relativamente al 2013, si stima un aumento delle vendite soprattutto nel settore del mass market mentre il settore Ho.Re.Ca. potrebbe continuare a risentire negativamente di un calo dei consumi, anche a seguito di un aumento delle imposte indirette.

Volumes and sales improved overall compared with the prior year. The growth in volumes was principally achieved in the mass market following, in particular, the signature of a commercial agreement with Kaufland, the international chain, during the second half of 2011. By contrast, the slight downturn in the Ho.Re.Ca. sector was directly attributable to the economic crisis affecting the country.

This subsidiary's economic parameters remain very good. The decline with respect to the prior year was largely due to the higher cost of imported products, given the depreciation of the local currency against the euro.

Sales are expected to rise in 2013, especially in the mass market sector, while the Ho.Re.Ca. sector will remain adversely affected by a drop in consumption that was caused, in part, by an increase in indirect taxes.

SEGAFREDO ZANETTI DANMARK A.P.S. COPENHAGEN (DANIMARCA)

Anche nel 2012 la piccola società danese non ha raggiunto il break even economico e finanziario anche se, dal punto di vista commerciale, si è riscontrato un significativo miglioramento.

In particolare, infatti, le vendite dirette ai pubblici esercizi sono aumentate del 36% ed è stata avviata la distribuzione dei nostri prodotti attraverso catene di cash and carry e grossisti indipendenti.

Nel corso dell'anno l'intero capitale sociale della società è stato acquistato dalla consociata finlandese che ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale di euro 300 mila.

Tale acquisizione si è resa necessaria per rafforzare l'integrazione tra le due società ed ottimizzare le sinergie

Once again, the small Danish Company failed to break even in 2012, although a significant improvement was seen in commercial terms.

In particular, direct sales to bars rose by 36% and the distribution of Group products via C&C chains and independent wholesalers has commenced.

The entire share capital of this Company was purchased by the Finnish subsidiary during the year, which also subscribed to a capital increase of 300 thousand euro.

This acquisition was necessary in order to strengthen the integration of the two companies, optimizing the release of synergies deriving from their geographical proximity and the nature of their markets.

conseguenti sia alla vicinanza geografica che alla tipologia dei mercati.

Alla fine dell'esercizio, infine, è stato assunto un nuovo dirigente responsabile a cui è stato assegnato il compito principale di raggiungere, già dal prossimo anno, il pareggio economico e finanziario.

SEGAFREDO ZANETTI DEUTSCHLAND G.M.B.H. MÜNCHEN (GERMANIA)

Favorite da un quadro macroeconomico positivo, le vendite della società tedesca, supportate da un'attenta attività di marketing e da forti investimenti in attrezzatura da bar, hanno evidenziato una crescita complessiva sia in termini di fatturato che di quantità vendute.

Relativamente alla catena dei locali in franchising, invece, si è registrata una diminuzione di 8 unità e, al 31 dicembre, risultavano attivi 87 punti vendita.

L'incremento dei volumi, in linea con quello del fatturato, ha permesso di ottenere buoni indici reddituali e di mantenere l'equilibrio finanziario.

Per il 2013 si prevede un ulteriore incremento delle vendite soprattutto nel settore Ho.Re.Ca..

Lastly, a new general manager was hired at the end of the year with the main objective of achieving a break-even position as early as 2013.

Given the favorable macroeconomic conditions, the volumes and sales of the German Company expanded overall, assisted by attentive marketing and the considerable investment made in bar equipment.

The size of the franchising chain declined by 8 units during the year, to 87 coffee shops at 31 December 2012.

The increase in volumes, in line with the rise in sales, resulted in good profitability parameters and the maintenance of financial equilibrium.

A further increase in sales is expected in 2013, especially in the Ho.Re.Ca. sector.

SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO WORLDWIDE LTD. GENÈVE (SVIZZERA)

La società è responsabile del coordinamento e dello sviluppo, a livello mondiale, dell'attività di franchising della catena di coffee shop ad insegna "Segafredo Zanetti Espresso".

Nella sua attività la società viene supportata dalle altre consociate del Gruppo Massimo Zanetti Beverage che agiscono, nei rispettivi mercati di riferimento, come "Master Franchisor".

Anche se la grave crisi economica ha avuto un impatto negativo sulla crescita della nostra catena di negozi in Europa, la società ha confermato, anche nel 2012, la sua posizione di leader mondiale nel settore delle caffetterie di tipo italiano aprendo circa 30 nuovi locali in diversi paesi tra cui Taiwan, Palestina ed Algeria.

A tale risultato hanno contribuito in modo significativo anche il rinnovamento del design e l'ampliamento della gamma dei prodotti.

Il 2013 si preannuncia molto positivo: nel primo trimestre sono stati inaugurati nuovi punti vendita in Svizzera, Marocco ed Arabia Saudita e nuove aperture sono previste nei prossimi mesi in Ecuador e Venezuela. Importanti sviluppi sono attesi anche nel mercato cinese.

This Company has worldwide responsibility for coordinating and developing the coffee shops.

These activities are assisted by other affiliates within the Massimo Zanetti Beverage Group, that act as Master Franchisors in their respective markets.

The serious economic crisis has adversely affected expansion of the chain in Europe. Nevertheless, in 2012 the Company remained world leader in the sector of Italian-style coffee shops, with about 30 openings in various countries including Taiwan, Palestine and Algeria.

This performance was significantly sustained by refreshing the design of shops and expanding the range of products.

2013 is expected to be a very good year: new shops have been opened in Switzerland, Morocco and Saudi Arabia, with further openings in Ecuador and Venezuela planned for the coming months. There should also be important developments in the Chinese market.

SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO WORLDWIDE JAPAN INC. TOKYO (GIAPPONE)

Una attenta politica di ottimizzazione delle risorse e di controllo sui costi ha permesso alla nostra consociata di raggiungere gli obiettivi previsti e di migliorare i risultati in tutte le aree di business in cui opera.

L'attività principale di gestione della catena di coffee shop "Segafredo Zanetti Espresso" ha registrato, da una parte,

This subsidiary achieved the objectives set and improved its results in all business areas, due to the careful optimization of resources and cost control.

The main management task of the chain of coffee shops, saw an increase in the sales of shops under direct management, as well as the opening of five additional franchised outlets.

l'aumento delle vendite dei locali gestiti direttamente e, dall'altra, l'apertura di nuovi cinque punti vendita in franchising.

L'attività di distribuzione dei prodotti Segafredo Zanetti, all'interno del paese, è continuata con successo e nell'anno sono stati sottoscritti tre nuovi accordi commerciali con catene internazionali di hotel che hanno permesso di raddoppiare il volume delle vendite di caffè.

Anche la distribuzione in altri paesi del continente asiatico è stata intensificata ed in particolare è stato aperto un primo locale a Taiwan ed avviata una collaborazione con un nuovo partner in Cina.

Nel 2013 la società prevede di poter confermare questo trend positivo.

The distribution of Segafredo Zanetti products within Japan has continued with success. In particular, three new commercial agreements signed during the year with international hotel chains have resulted in doubling the volume of coffee sold.

Distribution to other countries in Asia has been intensified with, in particular, the opening of the Company's first coffee shop in Taiwan and the start of collaboration with a new partner in China.

This upward trend should continue during 2013.

SEGAFREDO ZANETTI FRANCE S.A.S. SOTTEVILLE-LES-ROUEN (FRANCIA)

A livello nazionale l'esercizio in esame ha confermato quanto già emerso nel corso del 2011 ed in particolare che, all'interno di un mercato complessivamente stabile, i consumi dei prodotti monodose, quali capsule e cialde, e di quelli a marca distributore hanno avuto un andamento crescente ed hanno conquistato quote di mercato a scapito dei prodotti tradizionali e di marca.

In linea con questo scenario, la nostra società, nel settore mass market, ha registrato da una parte un forte aumento delle vendite delle capsule a marchio San Marco e della produzione di marche bianche e, dall'altra, una lieve flessione nell'area dei prodotti più tradizionali a marca propria.

Relativamente al settore Ho.Re.Ca. le vendite sono rimaste complessivamente stabili e l'aumento del numero dei clienti ha compensato la diminuzione del consumo medio per singolo punto vendita.

Dal punto di vista reddituale, gli indici economici sono nettamente migliorati rispetto all'esercizio precedente soprattutto per effetto del ritrovato equilibrio tra prezzo medio di vendita e prezzo medio di acquisto del caffè verde, favorito anche dall'andamento delle quotazioni delle borse merci.

Le previsioni per il 2013 si mantengono positive in termini di marginalità, mentre i volumi dovrebbero risentire negativamente del mancato rinnovo di alcuni contratti di produzione per conto terzi che si è preferito non rinnovare perché non remunerativi.

The experience at country level in 2012 confirmed that identified during 2011. In particular, given the overall stability of the market, consumption of capsules, pods and own-label coffee has tended to grow, resulting in increased market share with respect to traditional and branded products.

Against this background, in the mass market sector the Company achieved strong growth in the sales of San Marco capsules and in the production of own-label items, but saw a slight contraction in the sales of more traditional, branded products.

Sales in the Ho.Re.Ca. sector were essentially stable, with an increase in the number of customers offsetting a reduction in the average consumption of individual outlets.

Profitability parameters were greatly improved with respect to the prior year, especially due to restoration of the equilibrium between average selling prices and the average cost of purchasing green coffee. This was facilitated by the trend in commodity prices.

Profitability should remain good in 2013, while volumes will be adversely affected by the non-renewal of certain contracts for own-label production, given that they were not remunerative.

SEGAFREDO ZANETTI HELLAS S.A. ATHENS (GRECIA)

In un mercato caratterizzato da una profonda crisi economica e politica, la nostra società ha operato con l'obiettivo primario di mantenere le proprie quote di mercato anche a scapito di una riduzione della marginalità. A tale scopo sono stati fatti grandi sforzi sia per contrastare l'aumento del fenomeno della importazione parallela di prodotti di marca da parte di distributori indipendenti sia per rilevare l'attività dei nostri concessionari che hanno evidenziato gravi problemi economici.

Nonostante l'impegno profuso le vendite hanno espresso una diminuzione rispetto allo scorso esercizio sia in termini di fatturato che di volumi.

Given the major economic and political crisis affecting the market, the Company's primary objective was to maintain market share even at the cost of lower margins.

To this end, major efforts were made to tackle the phenomenon of parallel imports of branded products by independent distributors, as well as to acquire the businesses of appointed dealers facing serious economic difficulties.

Despite all this, both volumes and sales were lower than in the prior year.

Although lower, a profit was nevertheless reported for the year.

Tale andamento non ha comunque pregiudicato il risultato economico che, seppur inferiore a quello dello scorso esercizio, si è mantenuto positivo.

Per il 2013 la società pensa di poter recuperare parte delle vendite con una maggiore penetrazione nel segmento del cash and carry.

The Company hopes to improve sales in 2013 via further penetration of the C&C segment.

SEGAFREDO ZANETTI HUNGARIA KFT BUDAPEST (UNGHERIA)

L'andamento della nostra consociata, nel 2012, è stato negativamente influenzato sia dalla crisi economica che ha colpito gran parte dei paesi europei sia dall'entrata in vigore di norme specifiche, quali il divieto di fumo e di gioco all'interno dei pubblici esercizi, che ha penalizzato in particolare il settore del food service.

La diminuzione del fatturato, pari al 9%, seppur importante, è da considerarsi contenuta se paragonata al calo medio del 20% espresso dall'intero settore della gastronomia.

Il risultato di esercizio, gravato anche da un accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti, non è stato positivo.

Le previsioni per il 2013 si mantengono incerte.

Performance by this subsidiary during 2012 was adversely influenced by the economic crisis affecting most European countries, as well as by the enforcement of new regulations, such as the ban on smoking and gambling in public places, which have penalized the food service sector in particular. Although important, the 9% reduction in sales appears contained with respect to the average drop of 20% reported by the food service sector as a whole.

The loss for the year was affected by recording a special provision for doubtful accounts.

The outlook for 2013 remains uncertain.

SEGAFREDO ZANETTI S.P.A. BOLOGNA (ITALIA)

L'esercizio 2012 è stato caratterizzato da una importante diminuzione delle vendite che ha riguardato tutti i segmenti ove la società opera.

Le ragioni di tale diminuzione sono molteplici e diverse per ogni settore anche se un denominatore comune può essere trovato nell'inasprimento della crisi economica e nel calo generalizzato dei consumi.

Nel mercato mass market, in particolare, la riduzione dei volumi è direttamente collegata con l'aumento del prezzo medio netto di vendita che si è reso necessario per coprire l'incremento del costo della materia prima. Diversamente dagli anni scorsi la società ha deciso di cambiare la propria politica commerciale difendendo una piccola marginalità anche a scapito della quota di mercato.

Nel settore Ho.Re.Ca., l'esercizio in esame ha evidenziato un sostanziale mantenimento del portafoglio clienti tradizionali e la lieve flessione dei volumi è interamente imputabile al calo dei consumi medi per singolo punto vendita.

Relativamente, invece, al settore della ristorazione organizzata la diminuzione è stata determinata dal mancato rinnovo, dopo una collaborazione ultraventennale, del contratto di fornitura con la società Autogrill, principale operatore in questo settore.

Nonostante l'andamento negativo delle vendite, la società ha presentato un risultato positivo ed in linea con quello dello scorso esercizio.

Relativamente al 2013 si prevede di recuperare parte della quota di mercato persa nell'anno.

Sales fell significantly in all segments of operation during 2012.

There are many reasons for this reduction, different for each sector, although the common denominator was the deepening of the economic crisis and the generalized decline in consumption.

In particular, lower volume in the mass market sector was directly associated with the rise in average net selling prices needed to cover the higher cost of raw materials. By contrast with previous years, the Company changed its commercial policy in order to defend a small margin, at the expense of losing market share.

The portfolio of established customers in the Ho.Re.Ca. sector was essentially retained during the year, given that the slight reduction in volume was entirely due to lower average consumption by each outlet.

The decline in the chain restaurants sector was due to non-renewal, after more than 20 years, of the contract to supply Autogrill, the leading operator in this sector.

Despite the drop in sales, the Company still reported a profit in line with that for the prior year.

Some of the market share lost should be recoverable during 2013.

TIKTAK/SEGAFREDO ZANETTI NEDERLAND B.V. GRONINGEN (OLANDA)

Anche se dal punto commerciale l'esercizio in esame ha evidenziato una diminuzione sia in termini di fatturato che di volumi, i dati economici e finanziari della società sono risultati migliori rispetto al 2011.

Tale apparente anomalia si giustifica col fatto che la diminuzione delle vendite ha riguardato principalmente la produzione di marche bianche dove i margini sono molto bassi mentre i prodotti a marchio (specialmente Tiktak) hanno evidenziato un incoraggiante aumento.

Il miglioramento degli indici economici è stato favorito anche dall'andamento del mercato del caffè verde e dalla attenta politica di controllo dei costi.

Il buon margine economico e la riduzione degli investimenti hanno permesso di migliorare la posizione finanziaria netta, nonostante il pagamento di un dividendo alla casa madre.

Le aspettative per il 2013 prevedono di continuare la crescita delle vendite dei prodotti a marchio senza, peraltro, aumentare i costi della struttura; il risultato netto, pur dipendendo strettamente dall'andamento del mercato della materia prima, dovrebbe migliorare e favorire il mantenimento dell'attuale posizione finanziaria netta anche in presenza di nuovi investimenti produttivi già autorizzati.

Despite lower volume and sales during the year, the Company has reported an improvement in its economic and financial results with respect to 2011.

This apparent anomaly arose because the decline in sales mainly related to the production of own-label products, whose margins are particularly low, while there was an encouraging increase in the sales of branded products (especially Tiktak).

This improvement in the economic parameters was assisted by both the performance of the market for green coffee and careful cost control.

Good margins and a reduction in investment have improved the net financial position, despite the payment of a dividend to the parent Company.

The sales of branded products are expected to increase further during 2013, without any rise in overheads. Although heavily dependent on changes in the commodity market, the expected growth in profit for the year will finance new investment in production facilities, already authorized, while leaving the net financial position unchanged.

SEGAFREDO ZANETTI POLAND SP. Z O.O. BOCHNIA (POLONIA)

Le vendite dell'esercizio in esame, sia in termini di volume che di fatturato, sono state in linea con i valori del 2011 depurati dall'effetto della campagna promo pubblicitaria, di carattere straordinario, che è stata effettuata lo scorso anno insieme ad una catena di distribuzione di benzina.

Dal punto di vista economico, nel 2012 è stato raggiunto il break even operativo grazie soprattutto ad importanti decisioni strategiche che sono state prese nella seconda parte dell'anno.

In particolare, infatti, oltre a riorganizzare la struttura del management interno e ad ottimizzare la procedura di acquisto del caffè verde, nel mese di luglio sono stati rivisti i listini di vendita e nel mese di agosto è stata avviata la produzione in loco di prodotti precedentemente importati; nel 2012 il gross margin generato dalla vendita di articoli prodotti è stato pari al 47% del totale contro solo il 17% di due anni fa.

Quanto sopra permette di guardare al 2013 con un cauto ottimismo.

Both volume and sales were in line with 2011 levels, after adjusting for the effects of the special advertising campaign run in the prior year together with a chain of gas stations.

An operational break-even position was achieved in 2012, largely due to the important strategic decisions taken during the second half of the year.

In particular, in addition to reorganizing the management structure and optimizing procedures for the purchase of green coffee, product price lists were revised in July and the local production of previously imported items commenced in August. The gross profit generated from sales of produced items represented 47% of the total in 2012, compared with just 17% two years ago.

Accordingly, the outlook for 2013 is marked by cautious optimism.

SEGAFREDO ZANETTI PORTUGAL - COMERCIALIZAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE CAFÉ S.A. PORTO (PORTOGALLO)

L'attività della società, responsabile della distribuzione dei prodotti Segafredo Zanetti all'interno dell'intera penisola iberica, ha continuato anche nel 2012 a risentire

This Company, responsible for distributing Segafredo Zanetti products throughout the Iberian peninsula, was adversely affected once again by the difficult economic

negativamente della difficile situazione economica dell'area. La chiusura di diversi esercizi e la sensibile diminuzione dei consumi ha caratterizzato sia il mercato retail che quello dei pubblici esercizi impedendo alla società di raggiungere un risultato economico positivo.

L'esercizio in esame è stato anche significativamente penalizzato da costi di natura straordinaria che la consociata ha dovuto sostenere per riorganizzare completamente la rete di vendita in Spagna e, in particolare, gestire il passaggio da una distribuzione diretta ad una indiretta, attraverso concessionari indipendenti.

In questo contesto assolutamente difficile la società è, comunque, riuscita a portare avanti il programma di riduzione dei costi e di fidelizzazione dei clienti più importanti avviato lo scorso esercizio.

Quanto sopra permette di guardare al 2013 con un cauto ottimismo.

situation afflicting the area. The closure of many outlets and a marked reduction in consumption hit both the coffee shop sector and the retail market, making it impossible for the Company to report a profit.

Results were also heavily penalized by the non-recurring costs incurred to reorganize completely the sales network in Spain, with a move away from direct distribution to indirect distribution using independent dealers.

In this extremely difficult context, the Company managed to pursue the program of cost reductions and action to retain key customers launched in the prior year.

Accordingly, the outlook for 2013 is marked by cautious optimism.

SEGAFREDO ZANETTI SR SPOL S.R.O. SLOVAKIA BRATISLAVA (SLOVACCHIA)

In termini di volumi complessivi di vendita e di fatturato, la società ha migliorato i corrispondenti valori dello scorso anno.

L'aumento delle quantità vendute ha riguardato soprattutto il mercato del mass market ed a tale risultato ha contribuito in modo determinante il nuovo accordo commerciale sottoscritto, nella seconda parte del 2011, con la catena internazionale Kaufland; nel settore Ho.Re.Ca. la crescita, seppur percentualmente inferiore, è stata molto importante perché ha invertito il trend negativo registrato nel 2011.

Il risultato economico della società, seppur positivo, non ha beneficiato dell'incremento dei volumi ed è risultato inferiore a quello dello scorso anno; hanno contribuito a tale diminuzione l'aumento delle imposte ed una maggiore incidenza delle spese di vendita.

Relativamente al 2013, la consociata slovacca prevede di sottoscrivere nuovi accordi commerciali nel settore retail e di aumentare il portafoglio dei clienti Ho.Re.Ca. con conseguente miglioramento degli indici economici.

Volumes and sales improved overall compared with the prior year.

The growth in sales volume was principally achieved in the mass market following, in particular, the signature of a new commercial agreement with Kaufland, the international chain, during the second half of 2011. Slower growth in the Ho.Re.Ca. sector was nevertheless very important because it marked an inversion of the downward trend experienced in 2011.

The profit reported by the Company did not benefit from the increased volume and was lower than in the prior year. This reduction was partly attributable to higher taxation and the greater incidence of selling expenses.

The Slovak subsidiary is expected to sign new commercial agreements in the retail sector during 2013 and expand its portfolio of Ho.Re.Ca. customers, resulting in improved economic parameters.

SEGAFREDO ZANETTI TRGOVANJE S KAVO, D.O.O., SLOVENIA LJUBLJANA (SLOVENIA)

A dispetto del negativo contesto macroeconomico in cui ha operato, la nostra società ha registrato, nel 2012, un incremento delle vendite sia in termini di volume che di fatturato.

Tale crescita ha riguardato sia il settore Ho.Re.Ca. che quello del mass market ed il marchio Segafredo Zanetti, sinonimo di qualità e servizio, ha migliorato il proprio livello di riconoscibilità all'interno del mercato nazionale.

Nonostante il buon andamento delle vendite, il risultato economico non è stato positivo soprattutto per effetto dell'aumento dei prezzi del prodotto finito importato.

Per il 2013 si prevede di poter sviluppare ulteriormente le vendite e di recuperare marginalità.

Despite the adverse macroeconomic conditions, both volumes and sales increased during 2012.

This growth was achieved in both the Ho.Re.Ca. and mass market sectors, raising domestic recognition of the Segafredo Zanetti brand name as synonymous with service and quality.

Although sales were good, a loss was reported due, in the main, to the higher cost of imported finished products.

Sales are expected to increase further in 2013, with an improvement in margins.

SEGAFREDO ZANETTI WORLDWIDE ITALIA S.P.A. BOLOGNA (ITALIA)

L'intero comparto della gastronomia ha risentito, nel 2012, sia di una diminuzione generalizzata dei consumi per gli effetti della crisi recessiva che, rispetto all'esercizio precedente, è ulteriormente peggiorata, sia di un calo della marginalità a causa dell'aumento di molte voci di costo e dell'inasprimento dell'imposizione fiscale.

In questo scenario negativo, aggravato ulteriormente dagli effetti del forte sisma che ha colpito una vasta area del centro del paese, la nostra società è riuscita ad aprire due nuove caffetterie a marchio Chock full o'Nuts e, in attesa di reperire nuovi partner, ha attivato la gestione diretta di due importanti locali storici, al fine di garantirne la continuità aziendale.

Nel corso dell'anno sono state avviate molteplici trattative per possibili nuove aperture che dovrebbero concretizzarsi nel 2013 e favorire una ripresa dell'attività.

The entire food service sector experienced a reduction in consumption during 2012, due to the effects of the recession. The situation was worsened by a fall in margins as a result of higher costs in many areas, as well as by an increase in the tax burden.

These adverse conditions were compounded by the effects of a major earthquake that hit a vast area in the center of the country. Nevertheless, our Company has been able to open two new coffee shops branded Chock full o'Nuts and, ahead of finding new partners, has taken over the management of two important established locations, in order to ensure business continuity.

Multiple negotiations for possible new openings commenced during the year. These should be concluded during 2013, thus facilitating an upturn in business.

BENEFICIO LA EVA S.A. SARCHÌ (COSTA RICA)

L'attività di lavorazione del caffè verde in Costa Rica è stata, nel 2012, molto problematica.

L'andamento decrescente del mercato della borsa di New York ed una diminuzione generalizzata dei raccolti hanno spinto gli operatori ad offrire ai produttori un prezzo di acquisto del caffè troppo alto e, in ogni caso, superiore al prezzo di vendita, generando una inevitabile perdita economica.

La nostra società non ha costituito una eccezione anche se alcuni fattori, quali la continua assistenza finanziaria e tecnica che offre ai produttori e una attenta politica di copertura dei prezzi effettuata dalla Cofroasters, hanno permesso di contenere tale risultato negativo.

In termini di raccolto il 2013 si prevede buono e l'esperienza negativa dell'anno appena passato dovrebbe spingere tutti gli operatori ad agire con maggiore prudenza.

The processing of green coffee in Costa Rica was highly problematic during 2012.

The slide in prices on the New York market and the generalized reduction in harvests caused operators to offer producers prices that were too high and, in any case, in excess of their selling prices. This inevitably resulted in losses.

The Company was no exception, although the losses were contained as a result of various factors, including the ongoing financial and technical assistance provided to producers, as well as the careful price hedging policy implemented by Cofroasters.

The 2013 harvest is expected to be good and the adverse experience of the past year should encourage operators to act with greater prudence.

BON CAFÉ S.A. SAN PEDRO SULA (HONDURAS)

Molti fattori, sia esterni che interni, hanno concorso a rendere il 2012 un anno positivo per la nostra consociata. Tra i primi segnaliamo, in particolare, il raccolto che è stato abbondante e di buona qualità e l'andamento in calo delle quotazioni che ha favorito un minor ricorso al credito; tra i secondi, la possibilità di utilizzare la capacità di lavorare e immagazzinare il caffè verde nel nuovo beneficio di Marcala.

L'aumento dei volumi venduti, pari al 120%, esprime in modo immediato il grande successo ottenuto.

Per poter aumentare ulteriormente la capacità produttiva della società nell'ultima parte dell'anno è stata avviata la costruzione di un terzo deposito, adiacente alla sede principale, che è stata completata nei primi mesi del 2013. Le previsioni per il prossimo anno risentono negativamente di una previsione in calo dei raccolti.

This Company had a good year in 2012, due to various internal and external factors. With regard to the former, there was an abundant harvest and the drop in commodity prices reduced the need for credit; in terms of the latter, it became possible to process and store green coffee at the new Marcala plant.

The 120% jump in volumes sold provides an immediate indication of the success obtained.

With a view to increasing the Company's production capacity even more, the construction of a new warehouse adjacent to the main building was commenced towards the end of the year. This work was completed in early 2013.

The outlook for the new year is adversely affected by a likely reduction in the harvest.

BRODIE MELROSE DRYSDALE & CO LTD. EDINBURGH (SCOZIA)

Una attenta politica commerciale ed un mercato della materia prima in flessione hanno favorito la crescita sia delle vendite che della marginalità.

I buoni risultati economici-finanziari hanno permesso alla società di acquisire, nel mese di novembre, l'attività del distributore Segafredo Zanetti e La San Marco in Galles.

Questa acquisizione rafforzerà la nostra presenza diretta nel sud dell'Inghilterra e permetterà di sviluppare la vendita dei nostri prodotti con maggiore incisività.

Anche se l'economia britannica si mantiene debole, l'inizio del 2013 ha visto concretizzarsi alcune nuove opportunità di business e la società è sicura di poter confermare i positivi risultati ottenuti nell'esercizio in esame.

Both sales and margins improved as a result of careful commercial policies and the weakness of the commodities market.

As a result of the good results obtained, in November the Company was able to purchase the business of the Segafredo Zanetti and La San Marco distributor in Wales.

The purchase strengthens the Company's direct presence in the south of the country, facilitating the more incisive development of product sales.

Although the UK economy remains weak, a number of business opportunities were concluded at the start of 2013 and the Company is certain that the good results of 2012 will be repeated.

BRULERIE DES CAFÉS CORSICA S.A.S. AJACCIO (FRANCIA)

Nonostante la stagione turistica abbia evidenziato un aumento delle presenze, è continuato, nel corso del 2012, il trend decrescente dei consumi che ha riguardato sia il mercato retail che quello dei pubblici esercizi.

Tale andamento ha, da una parte, inasprito la concorrenza tra le singole torrefazioni e, dall'altra, ha aumentato la volatilità della clientela che ha richiesto investimenti sempre più onerosi e spesso non in linea con i propri consumi ed i margini della società.

In questo difficile scenario la nostra consociata è riuscita a migliorare sia il fatturato che i margini economici e a finanziare nuovi investimenti produttivi.

Le previsioni per il 2013 rimangono incerte anche se il centro del turismo dell'isola stima una stagione turistica positiva.

Despite an increase in the number of seasonal tourists, the slide in consumption continued during 2012, both in the retail market and with regard to coffee shops.

This situation both raised the level of competition between roasters and increased the volatility of customers, which have demanded an increasingly onerous level of investment, often inconsistent with their volume of consumption and the margins available to the Company. Despite these difficult conditions, the Company managed to increase sales and profits, and finance investment in new production facilities.

The outlook for 2013 remains uncertain, although the island's tourism center forecasts a good year.

COFIROASTERS S.A. GENÈVE (SVIZZERA)

In un mercato dominato da tensioni e difficoltà economiche soprattutto per quanto riguarda le origini di tipo Arabica, la nostra società ha dovuto operare con molta prudenza, raddoppiando le precauzioni e l'attenzione nella selezione dei fornitori.

Per poter continuare ad offrire un servizio di qualità alle torrefazioni del Gruppo e a garantire la tempistica delle consegne anche in presenza di ritardi degli imbarchi, sono stati aumentati, da una parte, gli stock nei principali porti di arrivo (Genova, Le Havre ed Helsinki) e, dall'altra, le spedizioni da quei paesi di origine dove il Gruppo è presente direttamente (Brasile, Centro America, Vietnam e Indonesia).

La bontà di tale strategia è stata riconosciuta anche dai clienti terzi che hanno confermato la loro fiducia ed incrementato il volume delle loro operazioni.

L'equilibrio economico e finanziario rimane un obiettivo primario che, anche nell'esercizio in esame, è stato abbondantemente raggiunto; per quanto riguarda il futuro, nonostante l'incertezza che sempre di più caratterizza il mercato del caffè verde, si rimane cautamente ottimisti.

Given the tensions and economic difficulties dominating the market, especially for Arabica coffee, the Company has had to act very prudently, redoubling the precautions and selecting suppliers with care.

In order to provide constant high quality service to the Group's roasters, and guarantee the timing of deliveries despite shipment delays, the Company has increased the inventories held at the principal arrival ports (Genoa, Le Havre and Helsinki), as well as the shipments from countries where the Group has a direct presence (Brazil, Central America, Vietnam and Indonesia).

The strengths of this strategy have also been recognized by customers, who have confirmed their confidence in the Company by increasing their volume of business.

Economic and financial equilibrium remains a primary objective that was easily achieved during the reporting year. Cautious optimism can be expressed about the future, despite the increasing uncertainty that characterizes the green coffee market.

COFIROASTERS INDONESIA S.A. BANDAR LAMPUNG (INDONESIA)

Dopo alcuni anni difficili dove hanno prevalso le tensioni di un mercato interno in forte crescita, la filiale indonesiana della Cofiroasters ha potuto finalmente raggiungere il volume delle esportazioni inizialmente ipotizzato.

L'aumento dell'attività non ha pregiudicato la qualità del servizio svolto che ha confermato gli ottimi livelli degli anni precedenti ed ha permesso di attirare nuovi clienti terzi.

Per quanto riguarda il prossimo esercizio si prevede di poter confermare gli attuali volumi di vendita anche se la ripresa della domanda interna renderà questo obiettivo non facile.

After a number of difficult years dominated by the tensions of a rapidly expanding domestic market, the Indonesian subsidiary of Cofiroasters has finally managed to achieve the export volumes originally envisaged.

The upturn in activity did not affect the quality of the service provided, which remained at the excellent levels of prior years and enabled the Company to attract new customers.

The current sales volumes should be achievable in 2013, although this will be a challenge given the recovery in domestic demand.

COFIROASTERS VIETNAM S.A. HO CHI MINH (VIETNAM)

Nel corso del 2012 la filiale vietnamita della Cofiroasters ha operato con molta professionalità ed offerto un servizio al Gruppo di alta qualità.

Grazie alla accurata selezione dei fornitori non si sono verificati casi di mancata consegna del caffè verde, mentre i problemi collegati ai pochi ritardi degli imbarchi sono stati facilmente superati utilizzando le scorte presenti presso i nostri magazzini.

Per la prima volta la società ha trattato con regolarità anche la qualità di tipo Arabica, che sta cominciando ad essere apprezzata in alcuni paesi.

Anche se il prossimo esercizio si preannuncia più difficile a causa della maggiore propensione speculativa che alcuni operatori hanno cominciato a manifestare, la nostra società ritiene di poter continuare a garantire gli stessi standard di qualità e servizio.

The Vietnamese subsidiary of Cofiroasters worked with great professionalism during 2012, offering high quality services to the Group.

The careful selection of suppliers ensured that there were no failures to deliver green coffee, while the problems associated with a limited number of shipment delays were easily overcome by recourse to the Group's inventories.

For the first time, the Company was able to trade in Arabica coffee, which is starting to be enjoyed in a number of countries.

The Company believes that the same standard of quality and service can be provided again in 2013, despite greater difficulties caused by an increase in the speculative tendencies of certain operators.

DISTRIBUIDORA CAFÉ MONTAÑA S.A. SAN JOSÉ (COSTA RICA)

Una attenta politica di controllo dei costi ha permesso alla società di ottenere risultati economici migliori di quelli dell'esercizio precedente, pur in presenza di volumi di vendita in leggera flessione.

Relativamente a questi ultimi, si segnala un aumento della produzione di marche bianche, dei prodotti a basso prezzo e del caffè "torrefacto" (con zucchero), mentre hanno evidenziato una diminuzione gli articoli di alta fascia, soprattutto all'interno della catena Wal-Mart.

Al buon risultato economico hanno contribuito anche la capacità di mantenere i listini di vendita, pur in presenza di un mercato decrescente della materia prima, e la possibilità di importare caffè verde anche dagli altri paesi dell'area centro americana.

Le previsioni per il 2013 sono di migliorare ulteriormente i dati del 2012.

Despite slightly lower volume, this Company improved on the results achieved in the prior year due to careful cost control.

With regard to volumes, there were increases in the production of own-label coffee, low-price coffee and "torrefacto" coffee (roasted with sugar), while the output of high-end products fell, especially those stocked by the Wal-Mart chain.

The good results were assisted by the ability to maintain prices, despite the lower cost of raw materials, and the ability to import green coffee from other countries in Central America.

The outlook for 2013 suggests further improvements with respect to 2012.

FAZENDAS NOSSA SENHORA DA GUIA S.A. PIUMHI (BRASILE)

Il caffè prodotto dalla nostra piantagione è stato superiore a quello dello scorso esercizio sia in termini di volume che di qualità.

L'alta quotazione dei mercati di borsa ed una attenta politica volta alla riduzione dei costi di gestione e di raccolta hanno favorito il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario.

Dal punto di vista gestionale, nel 2012 sono continuati, da una parte, il processo di rinnovamento delle piante, già avviato alcuni anni fa con l'obiettivo di ottimizzare le aree produttive e garantirne la crescita anche in futuro e, dall'altra parte, lo sforzo per razionalizzare ed incrementare l'efficienza durante la fase del raccolto, anche mediante l'acquisizione di nuovi impianti e macchinari.

La produzione 2012-2013 si prevede possa raggiungere volumi maggiori, tali da garantire l'equilibrio economico anche in presenza di una diminuzione del prezzo di vendita del caffè verde.

Both the volume and quality of the coffee produced by this plantation were higher than in the prior year.

The achievement of financial equilibrium was facilitated by high market prices and careful policies designed to lower operating and harvesting costs.

In operating terms, the process of plant replacement that commenced a number of years ago has continued, in order to optimize the areas cultivated and ensure their expansion in future years. In addition, efforts have been made to rationalize and increase the efficiency of harvesting, partly by the purchase of new plant and machinery.

The volume of production is expected to be higher in 2012-2013, guaranteeing the achievement of financial equilibrium despite a reduction in the selling price of green coffee.

KAUAI COFFEE COMPANY KAUAI (HAWAII - U.S.A.)

Il 2012 è stato il primo anno intero, dopo l'acquisizione avvenuta nel mese di marzo 2011, ed è stato caratterizzato da importanti cambiamenti.

In particolare è stato dato un forte impulso alle vendite del prodotto finito sia all'interno dell'isola di Kauai che nelle altre isole dell'arcipelago delle Hawaii: il lancio del nuovo prodotto Hula Girl è stato un successo ed ha permesso di acquisire diversi nuovi clienti nel settore Ho.Re.Ca..

Aumenti significativi hanno registrato anche le vendite via internet e quelle dirette presso il Visitor Center: le prime hanno beneficiato dei miglioramenti fatti sul sito web, mentre le seconde di nuove attività legate al turismo nell'isola.

Per quanto riguarda la piantagione, un clima troppo secco e poco piovoso ha influenzato negativamente il raccolto che è risultato inferiore a quello dello scorso anno.

Sono state, comunque, sperimentate nuove e innovative tecniche per migliorare il ciclo produttivo delle piante e per rendere più efficiente il processo di essiccazione del caffè verde; i benefici di queste iniziative cominceranno a vedersi sin dal prossimo esercizio.

2012 was the first full year of activities following acquisition of the Company in March 2011. The year was marked by a number of important changes.

In particular, a strong push was given to the sale of finished products on the island of Kauai, as well as on the other Hawaiian islands. The launch of "Hula Girl" was successful, resulting in the acquisition of several new customers in the Ho.Re.Ca. sector.

There were also significant increases in Internet sales and in those made by the Visitor Center. The former benefited from improvements made to the website, while the latter from new activities associated with tourism on the island. With regard to the plantation, the dry climate with little rain had an adverse effect on the harvest, which was less than in the previous year.

New and innovative techniques have been tested for improving the productivity of plants and making the process of drying green coffee more efficient. The benefits of this work will start to be seen from 2013.

LA SAN MARCO S.P.A. GORIZIA (ITALIA)

La lieve flessione del fatturato, espressa nell'esercizio in esame, è imputabile al reparto delle macchine professionali ed è direttamente collegata al persistere della crisi economica che sta colpendo diverse economie, soprattutto nel Sud Europa.

L'andamento in crescita del fatturato della ricambistica sintetizza molto bene la tendenza della clientela a prolungare la vita utile delle macchine con operazioni di manutenzione straordinaria piuttosto che sostenere il costo

The slight reduction in sales during the year was attributable to the professional machines sector, as a direct consequence of the ongoing economic crisis afflicting many economies, especially in southern Europe.

Growth in the sales of spare parts is a clear indication of the tendency of customers to extend the useful lives of their machines, via special maintenance, rather than incur the cost of a new purchase.

di un nuovo acquisto.

In controtendenza è stato, invece, il mercato dei macinadosatori che spinto dal successo della linea INSTANT, ha espresso un andamento positivo nonostante una revisione al rialzo del listino di vendita.

La contenuta flessione del fatturato non ha, comunque, impedito alla società di confermare i buoni risultati economici e finanziari degli anni precedenti.

Anche se rimane l'incognita sulla evoluzione della situazione economica di alcuni paesi, il previsto lancio della nuova linea di macchine filtro destinate al settore office permette di guardare al 2013 con ottimismo.

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE MEXICO INC. MAZATLAN (MEXICO)

Nel 2012, primo anno di attività, la collaborazione con Café El Marino si è sviluppata in modo molto positivo.

I prodotti del nostro Gruppo hanno cominciato ad essere distribuiti sia nel mercato retail che in quello del food service e grande successo hanno riscosso, soprattutto, quelli a marchio Segafredo Zanetti e Hills Bros Cappuccino.

Nuovo impulso è stato dato anche al settore del franchising dove è stato sottoscritto un accordo con un nuovo operatore che ha aperto un primo locale in Guadalajara ed è in procinto di aprirne un secondo nella località di Playa Del Carmen.

In collaborazione col nostro partner locale è stata avviata la produzione del caffè solubile Segafredo Zanetti che sarà disponibile nel 2013 sia per il mercato messicano sia per gli altri mercati dove il Gruppo opera.

Siamo molto fiduciosi per il 2013.

The market for coffee grinder-dispensers has moved in the opposite direction, buoyed by the success of the INSTANT line despite an upward revision of the price list. Slightly lower sales have, however, not prevented the Company from confirming the good economic and financial results reported in prior years.

Despite continuing uncertainty about the economic situation in various countries, the anticipated launch of the new line of filter machines for office use means that the outlook for 2013 is marked by optimism.

The collaboration with Café El Marino was very positive in 2012, the first year of activities.

Group products are now being distributed in both the retail and food service markets with, in particular, Segafredo Zanetti and Hills Bros Cappuccino achieving great success. The franchising sector has also received fresh impetus. This follows the signature of an agreement with a new operator, which opened its first coffee shop in Guadalajara and is about to open a second in Playa Del Carmen.

The production of Segafredo Zanetti instant coffee has commenced in collaboration with the Company's local partner. This will become available in the Mexican market, and in the other markets addressed by the Group, during 2013.

2013 is awaited with great confidence.

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE U.S.A. INC. SUFFOLK (VIRGINIA - U.S.A.)

In un anno di leggera crescita per l'economia statunitense, la nostra società ha espresso risultati record sia in termini di volumi di vendita che di fatturato e di profitto.

A tale successo ha contribuito sia la crescita organica dei nostri prodotti di marca (soprattutto Chock full o'Nuts) sia il trasferimento della produzione di alcune referenze dalla fabbrica di Moonachie.

Determinante è stata anche la gestione degli acquisti della materia prima e la capacità di cogliere le opportunità offerte da un mercato molto nervoso; importante è stato, al riguardo, il rafforzamento della collaborazione con la Cofiroasters che è stata ampliata anche ai caffè di origine colombiana.

Per sostenere la crescita dei volumi sono stati necessari grandi sforzi a livello produttivo dove continui miglioramenti e nuovi investimenti hanno permesso di lavorare a ciclo continuo (24 ore per 7 giorni la settimana) per gran parte dell'anno senza, peraltro, pregiudicare gli alti livelli di qualità del prodotto finito.

Relativamente al 2013, si pensa di poter continuare il trend di crescita degli ultimi anni soprattutto nel settore del food service.

Although the US economy grew only slightly during the year, this Company achieved record results in terms of volumes, sales and profits.

This success reflects the organic growth of branded products (especially Chock full o'Nuts), as well as the transfer of production of certain products from the Moonachie factory.

The management of raw material purchases was a key factor, along with the ability to take advantage of the opportunity afforded by a jittery market. The strengthened collaboration with Cofiroasters, which has been extended to include Columbian coffee, was also important.

Considerable efforts were made on the production front to meet the growth in volume. Constant improvements and new investment allowed production to proceed continuously (24/7 basis) for most of the year, without affecting the high quality of the finished product.

The growth seen in recent years is expected to continue in 2013, especially in the food service sector.

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE CAFÉS U.S.A. INC. SUFFOLK (VIRGINIA - U.S.A.)

La missione di questa consociata è quella di sviluppare le catene di locali a marchio Segafredo Zanetti Espresso nel mercato degli Stati Uniti e nei paesi del Centro America e a marchio Chock full o’Nuts.

Anche se l’economia americana ha cominciato a mostrare qualche segno di ripresa, gli operatori hanno continuato a mantenersi estremamente prudenti.

Relativamente alla rete Segafredo Zanetti, nel corso dell’anno sono state aperte tre nuove unità a New York, Miami e Guadalajara e nuove aperture sono previste in Florida (Miami e Orlando), Chicago, Canada e Repubblica Dominicana.

Per quanto riguarda, invece, il network Chock full o’Nuts, sono stati aperti 11 nuovi locali (di cui uno in Italia) e sono in corso contatti con partner internazionali interessati a sviluppare il nostro concept nell’area del Nord Africa e Medio Oriente ed in Corea.

Le previsioni per il 2013 sono cautamente positive.

The mission of this Company is to develop the Segafredo Zanetti Espresso and Chock full o’Nuts chains of coffee shops in the United States and Central America.

Even though the US economy is showing signs of recovery, operators are remaining extremely prudent.

Three Segafredo Zanetti coffee shops were opened in New York, Miami and Guadalajara during the year, with further openings planned in Florida (Miami and Orlando), Chicago, Canada and the Dominican Republic.

With regard to the Chock full o’Nuts network, 11 coffee shops have been opened (including one in Italy) and contact has been made with international partners interested in developing the concept in North Africa, the Middle East and Korea.

The outlook for 2013 is marked by cautious optimism.

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE U.S.A. FOODSERVICE LLC. MOONACHIE (NEW JERSEY - U.S.A.)

Questa società, interamente posseduta dalla MZB USA, è stata costituita nel mese di febbraio quale veicolo per acquisire l’attività produttiva della Sara Lee operante nel settore del food service.

Tale acquisizione è stata ritenuta strategica sia perché aumenta significativamente la capacità di tostare e confezionare caffè gourmet di alta qualità, sia perché è ubicata nell’area di maggior concentrazione di clientela e di più alto consumo di caffè in Nord America.

I contratti di fornitura in essere alla data della transazione sono stati trasferiti al nostro Gruppo e costituiscono la base per una crescita soprattutto nelle caffetterie, ristoranti e negozi al dettaglio.

Si prevede un 2013 molto positivo.

This wholly-owned subsidiary of MZB USA was formed in February as the vehicle for the purchase of Sara Lee’s production activities in the food service sector.

This purchase was strategic, in that it significantly increased the Group’s capacity to roast and package high quality gourmet coffee, while also being located in an area with the highest concentration of customers and the highest consumption of coffee in North America.

The supply contracts outstanding at the time of the transaction were transferred to the Group and provide a basis for further expansion of the coffee shop, restaurant and retail markets.

2013 should be a very good year.

MEIRA EESTI OÜ TALLIN (ESTONIA)

La società ha il compito di distribuire il caffè e le spezie prodotte dalla casa madre finlandese all’interno del piccolo paese estone.

La forte concorrenza ed un cambiamento nelle strategie di comunicazione commerciale da parte delle catene di distribuzione hanno determinato una diminuzione sia in termini di volumi che di fatturato senza, peraltro, pregiudicare il risultato economico che si è mantenuto positivo.

Le prospettive per il 2013 favoriscono un recupero dei volumi agli stessi livelli del 2011.

This Company is responsible for distributing in Estonia the coffee and spices produced by its Finnish parent Company.

Strong competition and a change in the advertising strategies of distribution chains have resulted in lower volumes and sales. This did not prevent the Company from reporting a profit.

The outlook for 2013 suggests that volumes will return to 2011 levels.

MEIRA OY HELSINKI (FINLANDIA)

L'esercizio 2012 è stato caratterizzato da un incremento del fatturato pur in presenza di volumi di vendita complessivamente costanti.

Relativamente a questi ultimi, si segnala una ripresa delle vendite dei prodotti a marchio con particolare riferimento al "Kulta Katrina" (marchio leader) i cui volumi sono aumentati del 16%; tale incremento ha permesso di compensare la diminuzione conseguente alla perdita di produzione di marche bianche.

Il mercato di riferimento della società rimane il mass market che, nel 2012, ha assorbito l'87% delle vendite.

Per quanto riguarda il mercato delle spezie, le vendite hanno evidenziato una leggera diminuzione dovuta alla mancanza di rinnovo di un contratto di produzione, per conto terzi, di articoli a base di nocciola.

Ciò nonostante la società ha confermato la posizione di leader di mercato con una quota pari al 35%.

Nel corso del 2012 la consociata finlandese ha rilevato, dalla M.Z.B. S.A., le azioni della Segafredo Zanetti Danmark A.p.s.; tale investimento è stato ritenuto strategico per meglio cogliere le sinergie offerte dai mercati di sbocco dei due paesi.

Dal punto di vista reddituale i principali indicatori sono stati positivi e si prevede possano essere mantenuti anche nel prossimo esercizio.

Sales increased during 2012, although volume was essentially stable.

With regard to the latter, there was an upturn in the sales of branded products including, in particular, a 16% rise in the volume of "Kulta Katrina" (the leading brand). This increase offset the reduction caused by the loss of own-label production.

The Company is principally active in the mass market, which absorbed 87% of sales in 2012.

Sales of spices declined slightly, due to the non-renewal of a contract for the production of hazelnut-based items for third parties.

Despite this, the Company remains the market leader with a 35% share.

During 2012, the Finnish Company purchased the shares in Segafredo Zanetti Danmark A.p.s. from M.Z.B. S.A. This investment was deemed strategic in order to benefit better from the synergies offered by the markets in the two countries.

The principal profitability parameters are good and it should be possible to maintain them in the coming year.

NOSSA SENHORA DA GUIA EXPORTADORA DE CAFÈ LTDA PIUMHI (BRASILE)

In un esercizio in cui l'andamento della borsa del caffè di tipo arabico ha avuto un andamento decrescente, il costo della materia prima di origine brasiliana ha mantenuto un prezzo di vendita mediamente più alto rispetto a quello degli altri paesi di origine e conseguentemente la nostra società ha riscontrato una flessione nel volume delle esportazioni.

Il minor impegno verso i mercati esteri ha permesso di dedicare maggiori risorse al mercato interno dove, grazie alla qualità del prodotto e alla professionalità del servizio, è stato possibile chiudere contratti importanti sia in termini di volumi che di marginalità.

Dal punto di vista economico e finanziario la società ha confermato un sostanziale equilibrio e le previsioni per il 2013 si mantengono positive anche in previsione di un prezzo della materia prima più competitivo.

In a year in which the market price for Arabica coffee declined, the cost of Brazilian raw materials was on average higher than that of other source countries and, accordingly, the Company saw a reduction in the volume of export sales.

This decline in demand from foreign markets enabled the Company to dedicate increased resources to the domestic market. As a result, considering product quality and the professional services offered, a number of important contracts were obtained in terms of volume and profitability.

The Company essentially broke even during 2012 and the outlook for 2013 is positive, considering that raw material prices will become more competitive.

PUCCINO'S WORLDWIDE LTD EDINBURGH (SCOZIA)

Nel 2012 la società ha continuato ad esprimere risultati positivi sia in termini di fatturato che di marginalità.

A questo ottimo risultato ha contribuito in modo significativo il nuovo software gestionale che permette di monitorare costantemente l'attività dei locali in franchising verificando sia la qualità del servizio offerto alla clientela sia la produttività dei singoli punti vendita.

Le prospettive per il 2013 rimangono positive anche se la ricerca di nuove location da assegnare a nuovi franchisee diventa ancora più difficile in presenza di una recessione economica.

The Company generated positive results in terms of sales and profitability during 2012.

The new management software contributed significantly to this excellent performance, by constantly monitoring the franchised shops to check on the quality of customer service and the productivity of each outlet.

The outlook for 2013 remains good, although the search for new locations for new franchisees is becoming more difficult, due to the economic recession.

SANTA LAURA EXPORTADORA DE CAFÉ S.L.E.C. S.A. SARCHÌ (COSTARICA)

Nonostante le difficoltà che hanno caratterizzato il mercato del caffè verde la nostra società di esportazione è riuscita, nel corso dell'anno, a confermare complessivamente i volumi di vendita dell'esercizio precedente.

A tale risultato hanno contribuito sia gli accordi commerciali stretti con altri partner specialmente dell'area di Tarrazú e Perez Zeledon, sia la capacità di acquisire nuovi clienti negli Stati Uniti dove il caffè gourmet di origine costaricense gode di particolare prestigio.

Alcune difficoltà si sono riscontrate nella vendita del caffè nel mercato interno, ma la società è riuscita a superarli anche grazie all'aiuto della consociata Tostadora Montaña.

Le previsioni per il 2013 si mantengono buone.

Despite difficulties in the green coffee market, this export Company managed to maintain its overall volume of sales compared with the prior year.

This result was assisted by the commercial agreements reached with other partners, particularly in the cantons of Tarazu and Perez Zeledon, as well as by the acquisition of new customers in the United States, where gourmet Costa Rican coffee is particularly in demand.

Certain difficulties were encountered with selling coffee in the domestic market, but these were overcome with help from Tostadora Montana, a fellow subsidiary.

Prospects for 2013 remain positive.

SOCIETÀ MINORI

- Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc., con sede a Houston, non è operativa in quanto tutte le sue attività sono confluite nella Massimo Zanetti Beverage Cafés U.S.A. Inc.. La società verrà liquidata quando verranno a scadere i contratti di franchising in corso;
- Segafredo Zanetti Sarl con sede in Ginevra. La società non è operativa ed è stata costituita per tutelare il marchio Segafredo Zanetti in Svizzera;
- M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda, con sede a Piumhi (Brasile), non è operativa e possiede le azioni della società Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.;
- Nossa Senhora da Guia Armazens Gerais Ltda, con sede a Piumhi (Brasile), svolge un'attività di servizio di magazzinaggio e trasporto per conto della società Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda;
- El Barco Herrumdrado S.A., con sede a San José (Costa Rica), svolge un'attività di gestione di alcuni autoveicoli concessi in locazione alla società Distribuidora Café Montaña S.A..

MINOR COMPANIES

- Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc., based in Houston, is not operational since all its activities have been transferred to Massimo Zanetti Beverage Cafés U.S.A. Inc.. The Company will be liquidated on expiry of the outstanding franchising contracts;
- Segafredo Zanetti Sarl is based in Geneva. This Company, which is not operational, was formed to protect the Segafredo Zanetti brand in Switzerland;
- M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda, based in Piumhi (Brazil), is not operational and holds the shares in Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.;
- Nossa Senhora da Guia Armazens Gerais Ltda, based in Piumhi (Brazil), provides warehousing and transport services to Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda;
- El Barco Herrumdrado S.A., based in San José (Costa Rica), manages certain motor vehicles leased to Distribuidora Café Montaña S.A..

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2012 comparato con il 31.12.2011 (in migliaia di euro)**STATO PATRIMONIALE**

ATTIVO	2012	2011
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I. IMMATERIALI		
1) Costi di impianto e ampliamento	1.150	475
2) Costi di ricerca-sviluppo e pubblicità	73	85
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	1.765	1.775
4) Concessioni-licenze-marchi e diritti simili	8.043	8.884
5) Avviamento	7.881	11.604
6) Altre	2.442	2.226
7) Differenza di consolidamento	3.050	3.013
Totale Immobilizzazioni Immateriali	24.404	28.062
II. MATERIALI		
1) Terreni e fabbricati	81.362	84.685
2) Impianti e macchinari	49.422	41.129
3) a) Attrezzature industriali	20.745	19.705
b) Attrezzature commerciali	39.535	41.182
4) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.433	2.278
5) Altri beni	1.260	1.084
Totale Immobilizzazioni Materiali	195.757	190.063
III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) Partecipazioni in		
c) Altre imprese	9	20
Totale Partecipazioni	9	20
2) Crediti		
b) Verso collegate	19	
d) Verso altri	2.961	3.339
Totale Crediti	2.980	3.339
3) Altri titoli	10.145	10.145
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	13.134	13.504
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	233.295	231.629
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I. RIMANENZE		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	93.577	96.287
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	4.823	4.529
4) Prodotti finiti e merci	55.416	58.643
Totale Rimanenze	153.816	159.459
II. CREDITI		
1) Verso clienti		
(entro 12 mesi)	105.015	115.700
(oltre 12 mesi)	17.159	19.967
3) Verso Imprese Collegate	55	36
4-bis) Crediti Tributari	11.983	13.246
4-ter) Crediti per Imposte anticipate	5.041	3.772
5) Altri crediti		
(entro 12 mesi)	11.757	5.364
(oltre 12 mesi)	2.826	2.062
Totale Crediti	153.836	160.147
III. ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTIT. IMMOBILIZ.		
3) Altre partecipazioni	4.000	4.000
Totale Attività Finanziarie che non costit. Immobiliz.	4.000	4.000
IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
1) Depositi bancari e postali	26.790	40.341
2) Assegni	164	134
3) Denaro e valori in cassa	619	734
Totale Disponibilità Liquide	27.573	41.209
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	339.225	364.815
D) RATEI E RISCONTI		
- Ratei attivi	259	295
- Impegni promozionali oltre 12 mesi	100	99
- Risconti attivi	4.983	4.264
TOTALE RATEI E RISCONTI	5.342	4.658
TOTALE ATTIVO	577.862	601.102

PASSIVO	2012	2011
A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	28.000	28.000
III. Riserva di rivalutazione	11.414	11.414
IV. Riserva legale	3.568	3.408
V. Riserva statutaria	59.911	56.890
VII. Altre riserve		
a) Riserva di consolidamento	108.144	108.502
b) Riserva di conversione	(10.551)	(4.518)
IX. Utile d'Esercizio di Gruppo	2.836	3.267
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	203.322	206.963
Capitale e Riserva di pertinenza di terzi	10.800	10.563
Utile di pertinenza di terzi	(400)	350
Patrimonio Netto di Terzi	10.400	10.913
TOTALE PATRIMONIO NETTO	213.722	217.876
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
1) Fondo trattamento di quiescenza	3.023	3.011
2) Fondo per imposte anche differite	12.186	10.428
3) Altri Fondi	2.168	2.628
TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI	17.377	16.067
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	6.863	6.748
D) DEBITI		
4) Debiti verso Banche		
(entro 12 mesi)	162.489	163.347
(oltre 12 mesi)	76.829	88.685
5) Debiti verso altri finanziatori		
(entro 12 mesi)	52	134
(oltre 12 mesi)	543	593
6) Acconti	397	225
7) Debiti verso fornitori		
(entro 12 mesi)	72.915	82.373
(oltre 12 mesi)	0	0
10) Debiti verso imprese collegate	19	0
12) Debiti tributari	4.889	4.525
13) Debiti verso Istituti di Previdenza e di Sicurezza Sociale	3.998	3.926
14) Altri debiti		
(entro 12 mesi)	10.428	10.505
(oltre 12 mesi)	553	134
TOTALE DEBITI	333.112	354.447
E) RATEI E RISCOINTI		
- Ratei passivi	4.332	3.733
- Risconti passivi	2.456	2.231
TOTALE RATEI E RISCOINTI	6.788	5.964
TOTALE PASSIVO	364.140	383.226
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	577.862	601.102

CONTI D'ORDINE	2012	2011
Contratti di leasing	2.232	2.880
Portafoglio ceduto allo sconto	2.356	2.174
Incassi c/transito	4.604	7.252
Fidejussioni a terzi	10.107	10.841
Rischi ed oneri	0	0
TOTALE CONTI D'ORDINE	19.299	23.147

CONTO ECONOMICO	2012	2011
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	986.725	878.736
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(2.999)	5.190
3) Variazione lavori in corso su ordinazione	(750)	1.167
4) Incremento immobilizzazioni per lavori interni	165	215
5) Altri ricavi e proventi	8.728	6.688
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	991.869	891.996
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	612.282	549.717
7) Per servizi	182.226	183.679
8) Per godimento di beni di terzi	16.598	14.852
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	83.761	77.174
b) Oneri sociali	16.833	16.376
c) Trattamento di fine rapporto	1.454	1.202
d) Trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) Altri costi	2.251	1.691
Totale Costo del Personale	104.299	96.443
10) Ammortamenti e Svalutazioni		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	6.501	6.687
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	26.295	25.733
c) Altre svalutazioni immobilizzazioni	38	15
d) Svalutazione dei crediti	5.364	4.809
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	38.198	37.244
11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	8.470	(17.861)
12) Accantonamenti per rischi	725	1.270
13) Altri accantonamenti	191	56
14) Oneri diversi di gestione	8.540	7.022
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	971.529	872.422
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	20.340	19.574
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
- altri	196	198
b) da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecipazioni	7	6
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	34	33
d) proventi diversi dai precedenti	483	789
Totale Altri Proventi Finanziari	720	1.026
17) Interessi e altri oneri finanziari		
- verso altri	11.167	10.060
17-bis) Utili e perdite su cambi	(102)	(197)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI (16 - 17 + 17 bis)	(10.549)	(9.231)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
19) Svalutazioni		
- svalutazioni di partecipazioni	(11)	0
- svalutazioni di titoli attivo circolante non partecipate	0	0
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(11)	0
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi i cui ricavi non sono ascrivibili al n. 5		
- plusvalenze da alienazioni	172	210
- altre sopravvenienze attive	362	200
21) Oneri		
- minusvalenze da alienazioni	134	25
- imposte relative ad esercizi precedenti	106	632
- altre sopravvenienze passive	1.694	932
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (20 - 21)	(1.400)	(1.179)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	8.380	9.164
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
- imposte correnti	4.691	5.876
- imposte differite	1.253	(329)
23) Risultato dell'esercizio	2.436	3.617
Risultato di competenza di terzi	400	(350)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO DI Gruppo	2.836	3.267

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AT 12.31.2012 compared to 12.31.2011 (in thousands of euros)

BALANCE SHEET

ASSETS	2012	2011
B) NON-CURRENT ASSETS AND LONG-TERM INVESTMENTS		
I. INTANGIBLE ASSETS		
1) Start-up and expansion costs	1,150	475
2) Research, development and advertising costs	73	85
3) Industrial patents and intellectual property rights	1,765	1,775
4) Concessions, licenses, trademarks and similar rights	8,043	8,884
5) Goodwill	7,881	11,604
6) Other	2,442	2,226
7) Consolidation difference	3,050	3,013
Total intangible assets	24,404	28,062
II. PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT		
1) Land and buildings	81,362	84,685
2) Plant and machinery	49,422	41,129
3) a) Industrial equipment	20,745	19,705
b) Commercial equipment	39,535	41,182
4) Assets in progress and payments on account	3,433	2,278
5) Other assets	1,260	1,084
Total property, plant and equipment	195,757	190,063
III. LONG-TERM INVESTMENTS		
1) Equity investments in:		
c) Other companies	9	20
Total equity investments	9	20
2) Receivables		
b) From other parties	19	
d) From others	2,961	3,339
Total receivables	2,980	3,339
3) Other securities	10,145	10,145
Total long-term investments	13,134	13,504
TOTAL NON-CURRENT ASSETS (B)	233,295	231,629
C) CURRENT ASSETS		
I. INVENTORY		
1) Raw materials and consumables	93,577	96,287
2) Work in progress and semi-finished products	4,823	4,529
4) Finished products and goods	55,416	58,643
Total inventory	153,816	159,459
II. RECEIVABLES		
1) From clients		
(within 12 months)	105,015	115,700
(beyond 12 months)	17,159	19,967
3) From Associated Companies	55	36
4-bis) Tax credits	11,983	13,246
4-ter) Deferred tax credits	5,041	3,772
5) Other receivables		
(within 12 months)	11,757	5,364
(beyond 12 months)	2,826	2,062
Total receivables	153,836	160,147
III. SHORT-TERM FINANCIAL ASSETS		
3) Other equity investments	4,000	4,000
Total short-term financial assets	4,000	4,000
IV. CASH AND EQUIVALENTS		
1) Bank and postal deposits	26,790	40,341
2) Cheques	164	134
3) Cash at hand	619	734
Total cash and equivalents	27,573	41,209
TOTAL CURRENT ASSETS	339,225	364,815
D) ACCRUALS AND DEFERRALS		
- Accrued income	259	295
- Promotional commitments beyond 12 months	100	99
- Deferred expenses	4,983	4,264
TOTAL ACCRUALS AND DEFERRALS	5,342	4,658
TOTAL ASSETS	577,862	601,102

LIABILITIES	2012	2011
A) SHAREHOLDERS' EQUITY		
I. Capital	28,000	28,000
III. Fair value reserve	11,414	11,414
IV. Legal reserve	3,568	3,408
V. Statutory reserve	59,911	56,890
VII. Other reserves		
a) Consolidation reserve	108,144	108,502
b) Translation reserve	(10,551)	(4,518)
IX. Profit for the year attributable to the Group	2,836	3,267
Total shareholders' equity attributable to the Group	203,322	206,963
Minority-interest share of capital and reserves	10,800	10,563
Profit for the year attributable to minority-interest shareholders	(400)	350
Shareholders' equity attributable to minority-interest shareholders	10,400	10,913
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	213,722	217,876
B) PROVISIONS FOR RISKS AND CONTINGENCIES		
1) Provision for retirement benefits	3,023	3,011
2) Provision for current and deferred taxes	12,186	10,428
3) Other provisions	2,168	2,628
TOTAL PROVISIONS FOR RISKS AND CONTINGENCIES	17,377	16,067
C) POST-EMPLOYMENT BENEFITS FOR SALARIED EMPLOYEES	6,863	6,748
D) PAYABLES		
4) Due to banks		
(within 12 months)	162,489	163,347
(beyond 12 months)	76,829	88,685
5) Due to other lenders		
(within 12 months)	52	134
(beyond 12 months)	543	593
6) Payments on account	397	225
7) Due to suppliers		
(within 12 months)	72,915	82,373
(beyond 12 months)	0	0
10) Due to other parties	19	0
12) Tax liabilities	4,889	4,525
13) Social security and pension liabilities	3,998	3,926
14) Other payables		
(within 12 months)	10,428	10,505
(beyond 12 months)	553	134
TOTAL PAYABLES	333,112	354,447
E) ACCRUALS AND DEFERRALS		
- Accrued expenses	4,332	3,733
- Deferred income	2,456	2,231
TOTAL ACCRUALS AND DEFERRALS	6,788	5,964
TOTAL LIABILITIES	364,140	383,226
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	577,862	601,102

MEMORANDUM ACCOUNTS	2012	2011
Leases	2,232	2,880
Portfolio sold at a discount	2,356	2,174
Collections in transit	4,604	7,252
Guarantees for third parties	10,107	10,841
Risks and contingencies	0	0
TOTAL MEMORANDUM ACCOUNTS	19,299	23,147

PROFIT AND LOSS ACCOUNT	2012	2011
A) VALUE OF PRODUCTION		
1) Revenues from sales and services	986,725	878,736
2) Change in inventory of work in progress, semi-finished and finished products	(2,999)	5,190
3) Change in contract work in progress	(750)	1,167
4) Increase in non-current assets due to internal work	165	215
5) Other revenue and income	8,728	6,688
TOTAL VALUE OF PRODUCTION	991,869	891,996
B) COSTS OF PRODUCTION		
6) Raw materials, ancillary, consumables and goods	612,282	549,717
7) Services	182,226	183,679
8) Leases and rentals	16,598	14,852
9) Personnel		
a) Wages and salaries	83,761	77,174
b) Social-security contributions	16,833	16,376
c) Post-employment benefits	1,454	1,202
d) Pension benefits and similar obligations	0	0
e) Other costs	2,251	1,691
Total personnel costs	104,299	96,443
10) Depreciation, amortization and impairment		
a) Amortization of intangible assets	6,501	6,687
b) Depreciation of property, plant and equipment	26,295	25,733
c) Other write-downs of fixed assets	38	15
d) Impairment of receivables	5,364	4,809
Total depreciation, amortization and impairment	38,198	37,244
11) Change in inventory of raw materials, ancillary, consumables and goods for resale	8,470	(17,861)
12) Accruals to provisions for risks	725	1,270
13) Other accruals	191	56
14) Sundry operating costs	8,540	7,022
TOTAL PRODUCTION COSTS	971,529	872,422
DIFFERENCE BETWEEN PRODUCTION VALUE AND COSTS (A - B)	20,340	19,574
C) FINANCIAL INCOME AND EXPENSES		
16) Other financial income		
a) on non-current receivables		
- other	196	198
b) on securities held as assets other than equity investments	7	6
c) securities held as current assets other than equity investments	34	33
d) income other than the above	483	789
Total other financial income	720	1,026
17) Interest and other financial expenses		
- from other parties	11,167	10,060
17-bis) Exchange gains and losses	(102)	(197)
NET FINANCIAL INCOME / (EXPENSES) (16 - 17 + 17bis)	(10,549)	(9,231)
D) ADJUSTMENTS OF FINANCIAL ASSETS		
19) Impairment		
- impairment of equity investments	(11)	0
- impairment of current investments other than equity investments	0	0
TOTAL ADJUSTMENTS OF FINANCIAL ASSETS	(11)	0
E) EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES		
20) Income not attributable to no. 5		
- gains on disposals	172	210
- other contingent assets	362	200
21) Expenses		
- losses on disposals	134	25
- prior-year income taxes	106	632
- other contingent liabilities	1,694	932
NET EXTRAORDINARY INCOME / (EXPENSES) (20 - 21)	(1,400)	(1,179)
EARNINGS / (LOSS) BEFORE TAXES	8,380	9,164
22) Income taxes for the year		
- current taxes	4,691	5,876
- deferred taxes	1,253	(329)
23) Profit / (loss) for the year	2,436	3,617
Profit / (Loss) attributable to minority-interest shareholders	400	(350)
PROFIT / (LOSS) ATTRIBUTABLE TO THE GROUP	2,836	3,267



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2012

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2012

Struttura, contenuto e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012

Il bilancio consolidato della Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. è stato redatto in conformità alla normativa prevista dal capo III (articoli da 25 a 43) del D.Lgs. n. 127/1991 interpretata ed integrata dai principi contabili raccomandati dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri fino al 2003 e, successivamente, dall'Organismo Italiano di Contabilità.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di bilancio consolidato e di riportare le informazioni richieste dall'art. 38 del D.Lgs. n. 127/1991.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 è stato predisposto utilizzando i bilanci civilistici delle singole società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente modificati al fine di allinearli ai criteri di redazione del bilancio della CapoGruppo.

Esposizione dei valori

Al fine di una maggiore chiarezza ed intelligibilità, tutti i valori di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa sono espressi in migliaia di euro, ad eccezione dei valori del capitale sociale sotto riportato delle società estere, indicato in valuta locale in migliaia.

Area di consolidamento

Le società assunte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

Form, content and presentation of the consolidated financial statements at 31 December 2012

The consolidated financial statements of Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. have been prepared in accordance with the provisions of Chapter III (articles 25 to 43) of Decree no. 127/1991, as interpreted and supplemented by the accounting standards issued by the Italian Accounting Profession (CNDCCR through 2003 and OIC subsequently).

These explanatory notes explain, analyze and, in some cases, supplement the information presented in the consolidated financial statements. They also contain the information required by art. 38 of Decree no. 127/1991.

The consolidated financial statements at 31 December 2012 have been prepared using the separate financial statements of the companies included within the scope of consolidation, as adjusted for consistency with the accounting policies adopted by the Group Parent.

Presentation of figures

For the sake of clarity and comprehension, all amounts presented in the balance sheet, the income statement and the explanatory notes are expressed in thousands of euro. As an exception, the share capital of foreign companies is reported below in local currency (thousands).

Scope of consolidation

The following companies have been consolidated at 31 December 2012:

Denominazione Name	Sede Legale Registered Office	Valuta Currency	Cap. Sociale Share capital	% %
CapoGruppo / Parent Company				
Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Treviso		28.000	
Controllate direttamente / Direct subsidiaries				
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Genève	CHF	150.000	100,00
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna		38.800	81,05
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Genève	CHF	38.000	8,60
La San Marco S.p.A.	Gorizia		7.000	85,31
Brulerie des Cafés Corsica S.A.S.	Ajaccio		152	100,00
Controllate indirettamente / Indirect subsidiaries				
Segafredo Zanetti Sarl	Genève	CHF	10	100,00
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	ARS	5.643	98,11
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	AUD	4.400	100,00
Segafredo Zanetti Austria GmbH	Salzburg		727	100,00
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Brussel		892	100,00
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Café S.A.	Belo Horizonte	BRL	16.479	100,00
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	CLP	25.000	100,00
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso		6.000	81,05
Segafredo Zanetti CR spol.s.r.o.	Praha	CSK	9.300	100,00
Segafredo Zanetti Danmark ApS	Copenhagen	DKK	19.980	100,00
Segafredo Zanetti Deutschland GmbH	München		1.534	100,00
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston	USD	0	100,00
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc.	Houston	USD	250	96,44
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Genève	CHF	38.000	87,84
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	YEN	100.000	96,44
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen		8.500	100,00
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Athens		950	100,00
Segafredo Zanetti Hungaria Kft	Budapest	HUF	46.630	100,00
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland B.V.	Groningen		18	100,00
Segafredo Zanetti Poland Sp. Z o.o.	Bochnia	PLN	47.616	100,00
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto		570	100,00
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o. Slovakia	Bratislava		200	100,00
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo, d.o.o., Slovenia	Ljubljana		651	100,00
Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.	Bologna		7.150	81,05
Beneficio La Eva S.A.	Sarchi	USD	3.600	100,00
Bon Café S.A.	San Pedro Sula	USD	1.150	100,00
Brodie Merlose Drysdale & Co Ltd.	Edinburgh	GBP	244	100,00
Cofiroasters S.A.	Genève	CHF	1.500	100,00
Distribuidora Café Montaña S.A.	San José	CRC	304.010	100,00
El Barco Herrumdrado S.A.	San José	CRC	0	100,00
Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.	Piumhi	BRL	18.093	100,00
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	USD	67.891	100,00
Massimo Zanetti Beverage Cafés U.S.A. Inc.	Suffolk	USD	0	100,00
Meira Eesti Oü	Tallin		15	100,00
Meira Oy Ltd.	Helsinki		1.000	100,00
M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda	Piumhi	BRL	18.823	100,00
Nossa Senhora da Guia-Armazens Gerais Ltda	Piumhi	BRL	4	100,00
Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda	Piumhi	BRL	3.306	100,00
Santa Laura Exportadora de Café S.L.E.C. S.A.	Sarchi	CRC	10	100,00
Puccino's Worldwide Ltd.	Edinburgh	GBP	0	100,00
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A.	Mazatlán	MXN	500	50,00
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	USD	0	100,00
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Foodservice LLC	Moonachie	USD	0	100,00
Chiappa G. & Sons Ltd.	Merthyr Tydfil	GBP	1	100,00
Coffee Care (South West) Ltd.	Merthyr Tydfil	GBP	1	50,00

Nel corso del 2012 l'area di consolidamento si è modificata per l'entrata delle società Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Foodservice LLC, Chiappa G. & Sons Ltd. e Coffee Care (South West) Ltd..

Criteria di consolidamento

Di seguito sono sintetizzati i criteri contabili adottati per il consolidamento:

- I bilanci delle società vengono consolidati utilizzando il metodo dell'integrazione globale che consiste nel recepire, per singola linea, tutte le poste di bilancio nella loro interezza.
- Il valore contabile delle partecipazioni consolidate viene eliminato contro i valori relativi ai patrimoni netti alla data dell'acquisizione. Le differenze negative sono contabilizzate nel patrimonio netto consolidato nell'apposita voce "Riserva di Consolidamento"; le differenze positive sono, invece, iscritte in una voce dell'attivo denominata "Differenza da consolidamento", che viene ammortizzata in quote costanti in dieci esercizi (periodo ritenuto congruo in relazione al settore in cui il nostro Gruppo opera).
- Tutte le operazioni significative avvenute tra le società consolidate, così come le partite di debito e di credito, vengono eliminate. Vengono, inoltre, eliminati gli utili non ancora realizzati con Terzi derivanti da operazioni fra le società del Gruppo inclusi, alla data di bilancio, nella valutazione delle rimanenze di magazzino.
- I bilanci delle società estere sono convertiti in euro applicando per tutte le attività e passività il cambio del 31 dicembre e per le poste del conto economico il cambio medio dell'anno. Le differenze di conversione emergenti sia dalla conversione delle voci del patrimonio netto iniziale ai cambi convenuti di fine esercizio rispetto a quelli in vigore alla fine dell'esercizio precedente, sia tra i cambi medi e quelli di fine esercizio per il conto economico, vengono imputate in una apposita voce del patrimonio netto consolidato denominata "Riserva di conversione". Si riportano di seguito i cambi medi e di fine esercizio utilizzati per la conversione espressi in valuta/Euro:

Divisa / Currency	Descrizione / Description	Medio/ Average	Chiusura / Year-end
ARS	Peso Argentino / Argentinean Peso	0,171223	0,154168
AUD	Dollaro Australiano / Australian Dollar	0,805990	0,786658
BRL	Real Brasiliano / Brazilian Real	0,398654	0,369877
CHF	Franco Svizzero / Swiss Franc	0,829683	0,828363
CLP	Peso Cileno / Chilean Peso	0,001601	0,001583
CRC	Costa Rica Colon / Costa Rica Colon	0,001546	0,001482
CSK	Corona Ceca / Czech Crown	0,039763	0,039760
DKK	Corona Danese / Danish Crown	0,134342	0,134030
EUR	Euro	1	1
GBP	Lira Sterlina / Pound Sterling	1,233242	1,225340
HUF	Forint Ungherese / Hungarian Forint	0,003457	0,003421
MXN	Peso Messicano / Mexican Peso	0,059161	0,058192
PLN	Zloty Polacco / Polish Zloty	0,238963	0,245459
USD	Dollaro U.S.A. / U.S. Dollar	0,778337	0,757920
YEN	Yen Giapponese / Japanese Yen	0,009757	0,008802

- La quota di patrimonio netto di competenza di azionisti di minoranza così come la quota di pertinenza

The scope of consolidation changed in 2012 with the addition of Massimo Zanetti Beverage USA Foodservice LLC, Chiappa G. & Sons Ltd. and Coffee Care (South West) Ltd.

Consolidation criteria

The following is a summary of the accounting criteria adopted for the consolidation process:

- The financial statements of consolidated companies are consolidated in their entirety on a line-by-line basis.
- The carrying amounts of consolidated equity investments are eliminated against the related shareholders' equity at the time of acquisition. Any negative differences are classified in the "Consolidation reserve" within consolidated shareholders' equity. By contrast, any positive differences are recognized as an asset and classified as "Goodwill arising on consolidation". This asset is amortized on a straight-line basis over ten years (which is deemed appropriate, considering the sector in which the Group operates).
- All significant transactions between consolidated companies are eliminated, as are all interCompany receivables and payables. Profits deriving from transactions between Group companies are also eliminated if they are still included in inventories at the reporting date.
- The assets and liabilities of foreign companies are translated to euro using the 31 December exchange rates, while income statement items are translated using the average rates for the year. The differences arising on the translation of their opening shareholders' equity using the closing rates of exchange, rather than those applying at the end of the prior year, and on the translation of their income statements using average rates, rather than the closing rates of exchange, are classified in the "Translation reserve" within consolidated shareholders' equity. The average and year-end exchange rates used for translation purposes are presented below:

- The non-controlling interests in equity and the results for the year are classified separately within consolidated

di terzi del risultato dell'esercizio sono evidenziate nell'apposita voce del patrimonio netto consolidato; la quota di pertinenza di terzi del risultato d'esercizio viene altresì evidenziata separatamente nel conto economico consolidato.

- Nel bilancio consolidato viene incluso l'onere fiscale per imposte differite anche per la parte generatasi in relazione alle scritture di consolidamento. Le attività per imposte anticipate sono indicate nell'apposita voce tra i crediti dell'attivo circolante. Le passività per imposte differite sono indicate nello Stato Patrimoniale alla voce "Fondi per rischi ed oneri".

Principi contabili e criteri di valutazione applicati

I criteri adottati per la redazione del bilancio consolidato sono conformi alle disposizioni di cui agli articoli 2423 bis e 2426 del codice civile.

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

La composizione delle voci di bilancio dell'esercizio in esame è comparabile con quella delle voci di bilancio dell'esercizio precedente. Si è, altresì, tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, ancorché di essi si sia avuta conoscenza dopo la chiusura di questo, ma prima della redazione del bilancio.

In particolare, i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 sono stati i seguenti:

a. Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, o al costo di produzione, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili. Il costo è ridotto degli ammortamenti applicati, che vengono imputati con il metodo diretto.

Le aliquote applicate sono le seguenti:

	anni	%
- costi di impianto e ampliamento	5	20
- costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	3-5 da 20 a 33,33	
- brevetti	10	10
- applicazioni software	3	33,33
- concessioni di licenze e marchi	5-25 da 4 a 20	
- avviamento	5-20 da 5 a 20	
- oneri pluriennali vari	3-10 da 10 a 33,33	
Licenze e miglioramenti sui beni terzi	Termini del contratto	

b. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni tecniche sono iscritte in bilancio al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e, se del caso, rivalutate a norma di legge. Il costo di acquisizione è stato incrementato degli oneri accessori di diretta imputazione.

Le spese di manutenzione e riparazione ordinarie vengono addebitate al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute. I cespiti completamente ammortizzati restano

shareholders' equity. The non-controlling interests in the results for the year are also reported separately in the consolidated income statement.

- Deferred taxes reported in the consolidated financial statements include the tax charge deriving from the consolidation entries. Deferred tax assets are classified separately within current assets. Deferred tax liabilities are classified in the balance sheet among the "Provisions for risks and charges".

Accounting standards and measurement criteria

The accounting policies adopted for the preparation of the consolidated financial statements comply with the provisions of arts. 2423 bis and 2426 of the Italian Civil Code.

The captions reported in the consolidated financial statements have been measured on a prudent, accruals basis applicable to going concerns, having regard for the economic function of each consolidated asset and liability. The composition of the various financial statement captions is consistent with that for the prior year.

Any risks and losses attributable to the year that were identified after the reporting date, but before the preparation of the financial statements, have been taken into account.

In particular, the accounting policies and measurement criteria adopted for the preparation of the consolidated financial statements at 31 December 2012 are described below:

a. Intangible assets

These are recorded at purchase cost including related charges, or at production cost including all directly attributable expenses. Cost is stated net of the related accumulated amortization.

The following amortization rates are applied:

	years	%
- start-up and expansion costs	5	20
- research, development and advertising costs	3-5 from 20 to 33,33	
- patents	10	10
- software applications	3	33,33
- granting of licenses and trade marks	5-25 from 4 to 20	
- goodwill	5-20 from 5 to 20	
- sundry multi-year costs	3-10 from 10 to 33,33	
Licenses and leasehold improvements	Terms of the contract	

b. Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are recognized at purchase or production cost and stated net of accumulated depreciation. Where appropriate, they are revalued in accordance with the law. Purchase cost is uplifted by directly-related charges.

Routine maintenance and repair costs are expensed as incurred. Fully depreciated assets are carried until retired or sold.

iscritti in bilancio fino a quando sono eliminati o alienati. L'ammortamento annuale è calcolato a quote costanti sulla base del valore originario del bene e della sua vita utile, che viene verificata periodicamente. Qualora, in sede di verifica, la vita utile residua dovesse risultare diversa da quella stimata, l'adeguamento alla nuova vita utile prevista costituirà un aumento o una diminuzione del valore degli ammortamenti.

Le aliquote che vengono utilizzate per il calcolo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali sono riportate nella seguente tabella:

	anni	%
Fabbricati (fondamenta e mura)	40	2,5
Installazioni di costruzioni (tetti, facciate, impianto elettrico e idrico, riscaldamento, finestre e porte, verniciature e pavimentazioni)	20	5
Strade e parcheggi	15	6,67
Attrezzature per caffè verde	15	6,67
Macchine per tostare	20	5
Catalizzatori	10	10
Silos	30	3,33
Macchine per la macinatura	20	5
Macchine per il confezionamento e le spezie	20	5
Produzione di macchinari per macchine da caffè	20	5
Attrezzature di controllo e PC	10	10
Modelli per la produzione di macchine da caffè	10	10
Attrezzature da bar	6	16,67
Fornitura per uffici	8,33	12
Elettrodomestici e hardware	4	25
Attrezzature del marketing e commerciale	4	25
Carrelli e camion	6	16,67
Veicoli utilitari	5	20
Autovetture	4	25

Nell'esercizio in cui vengono acquistate, le immobilizzazioni materiali vengono ammortizzate applicando l'aliquota ridotta della metà.

Le spese di manutenzione e riparazione straordinaria, che incrementano significativamente la vita utile del cespite, vengono capitalizzate e ammortizzate applicando la stessa aliquota del bene a cui si riferiscono.

c. Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in altre imprese sono valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione, eventualmente ridotto per perdite di valore ritenute durevoli.

I titoli di credito a reddito fisso iscritti nelle immobilizzazioni sono valutati al costo di acquisto corrispondente al valore nominale di rimborso.

d. Giacenze di magazzino

Le giacenze sono valutate al minore fra costo di acquisto o di produzione ed il valore di realizzo desumibile

Depreciation is provided each year on a straight-line basis with reference to the original value and the estimated useful life of each asset, which is verified periodically. If the residual useful life is found to differ from that previously estimated, the depreciation charge is increased or decreased on a prospective basis, as appropriate.

The depreciation rates applied to property, plant and equipment are summarized below:

	years	%
Buildings (foundations and walls)	40	2.5
Installation of construction (roofs, facades, wiring, plumbing, heating, windows, doors, paint and flooring)	20	5
Roads and parks	15	6,67
Equipment for green coffee	15	6,67
Roasting machinery	20	5
Catalyzers	10	10
Silos	30	3,33
Grinding machinery	20	5
Packaging and spice machinery	20	5
Production of machinery for coffee machines	20	5
Controlling equipment and PCs	10	10
Models for the production of coffee machines	10	10
Bar equipment	6	16,67
Office supplies	8,33	12
Office electronics and hardware	4	25
Sales and marketing equipment	4	25
Forklift trucks and lorries	6	16,67
Utilitarian vehicles	5	20
Cars	4	25

The depreciation rates for property, plant and equipment are halved in the year of addition.

Improvement expenditure that significantly increases the useful life of an asset is capitalized and depreciated at the rate applied to the asset concerned.

c. Long-term investments

Equity investments in other companies are measured at purchase or subscription cost, as written down to reflect any impairment losses.

Fixed-income debt securities held as financial fixed assets are measured at purchase cost, which represents their nominal redemption value.

d. Inventory

Inventories are stated at the lower of purchase or production cost or their realizable value estimated with reference to

dall'andamento del mercato. Il costo delle materie prime e dei prodotti finiti è determinato secondo il metodo F.I.F.O.. Il valore iscritto a bilancio viene opportunamente rettificato per le merci obsolete o a lento rigiro attraverso lo stanziamento di un apposito fondo obsolescenza.

e. Crediti

I crediti sono esposti in bilancio al presunto valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è ottenuto mediante un apposito fondo di svalutazione.

f. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritti al minore tra il costo d'acquisto ed il valore di realizzo, desumibile dall'andamento del mercato alla data di bilancio.

g. Partecipazioni

Le partecipazioni in società che non rientrano nell'area di consolidamento sono valutate al costo d'acquisto.

h. Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi e passivi sono accertati con riferimento al criterio della competenza dell'esercizio, in ragione del tempo, a norma dell'art. 2424 bis c.c..

i. Debiti

Sono rilevati al loro valore nominale.

j. Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati a fronte di perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinati esattamente l'ammontare o la data di sopravvenienza.

k. Fondo trattamento di fine rapporto

Rappresenta l'effettivo debito maturato nei confronti dei dipendenti italiani alla data di bilancio, determinato in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti.

l. Riconoscimento di ricavi e costi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà, che coincide normalmente con la consegna o spedizione dei beni. I ricavi di natura finanziaria e di servizi ed i costi sono rilevati secondo il principio della competenza temporale. I costi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale, secondo il principio dell'inerenza ai ricavi.

m. Contabilizzazione delle poste in valuta estera

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera, iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti, sono allineati ai cambi correnti alla chiusura del bilancio. In particolare, le attività e passività che non costituiscono immobilizzazioni nonché i crediti finanziari immobilizzati sono iscritti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite che derivano dalla conversione dei crediti e dei debiti sono rispettivamente accreditati e addebitati al Conto Economico alla voce "17 bis Utili e perdite su cambi". L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio delle poste in valuta concorre

market conditions. The cost of raw materials and finished products is determined on a F.I.F.O. basis. The carrying amount of slow-moving and obsolete items is adjusted by an appropriate allowance for obsolescence.

e. Receivables

Receivables are stated at their estimated realizable value. This involves stating their nominal value net of the allowance for doubtful accounts.

f. Financial assets not held as investment

These are stated at the lower of purchase cost or realizable value, which is determined with reference to market conditions at the reporting date.

g. Equity investments

Equity investments not included within the scope of consolidation are measured at purchase cost.

h. Accruals and deferrals

Accrued income and expense, prepaid expenses and deferred income are determined on a time-apportioned basis in accordance with the matching principle, pursuant to art. 2424-bis of the Italian Civil Code.

i. Payables

These are stated at their nominal value.

j. Provisions for risks and contingencies

The provisions for risks and charges are recorded to recognize known or likely losses, the exact timing and extent of which cannot be determined at the reporting date.

k. Provision for post-employment benefits

This provision represents the liability to all Italian employees at the reporting date, accrued in accordance with applicable laws and employment contracts.

l. Recognition of revenue and costs

Revenue from the sale of products is recognized when ownership is transferred, which normally occurs when the goods are delivered or shipped. Revenue of a financial nature, revenue from the provision of services and costs are recognized on an accruals basis. For costs, the matching principle is applied with reference to the related revenues.

m. Treatment of items in foreign currencies

Receivables and payables originally denominated in foreign currencies are recorded using the exchange rates applying on the transaction dates. They are then adjusted to reflect the exchange rates current on the reporting date. More specifically, current assets and liabilities and non-current financial receivables are recognized at the spot exchange rates applying on the reporting date. Gains and losses arising on the translation of receivables and payables are recognized in income statement caption 17-bis, "Exchange gains and losses". Any unrealized net gains arising on the adjustment of foreign-currency items using the year-end exchange rates

alla formazione del risultato d'esercizio e, in sede di approvazione del bilancio della capoGruppo e conseguente destinazione del suo risultato, è iscritto, per la parte non assorbita dalla eventuale perdita d'esercizio, in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

n. Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono accantonate tenendo conto delle normative vigenti in materia fiscale. Le imposte differite ed anticipate sono state calcolate sull'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee tra il valore di un'attività o passività iscritte in bilancio ed il valore attribuito a quell'attività o passività ai fini fiscali. Le imposte anticipate così calcolate sono state iscritte per la parte ritenuta recuperabile.

o. Impegni, garanzie e rischi

Gli impegni e le garanzie sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale.

p. Contratti derivati

Le società del Gruppo sottoscrivono contratti derivati al fine di coprire i rischi di variazione dei cambi, che originano principalmente dagli acquisti di caffè effettuati in USD, e dei tassi di interesse correlati ai finanziamenti passivi in essere. Le tipologie di contratti che normalmente le società utilizzano sono i seguenti:

Contratti a termine in valuta

Gli oneri ed i proventi generati dai contratti a termine in valuta ritenuti efficaci ai fini della copertura del rischio di cambio sono contabilizzati a conto economico in base alla seguente metodologia:

1. l'eventuale sconto o premio di un contratto è contabilizzato a conto economico sulla base della durata del contratto con contropartita il credito o debito verso la controparte;
2. la differenza tra il cambio alla data di stipula del contratto a termine ed il cambio alla data di rilevazione del costo oggetto di copertura viene imputata a rettifica del medesimo costo ed in contropartita viene iscritto un credito o debito nei confronti della controparte.

Eventuali contratti derivati considerati non di copertura o la quota di essi ritenuta inefficace vengono immediatamente accreditati o addebitati a conto economico sulla base del fair value determinato alla data di bilancio.

Interest Rate Swap

I contratti sottoscritti coprono il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse correlato ai finanziamenti in essere alla data di bilancio.

Al momento della rilevazione degli oneri finanziari, le società provvedono a rettificare tali costi in base al differenziale tra il flusso in entrata (tasso variabile) ed il flusso in uscita (tasso fisso) maturato a tale data sui contratti derivati. Tale rettifica è registrata in contropartita ad un credito o debito nei confronti della controparte.

Eventuali contratti considerati non di copertura o inefficaci vengono immediatamente addebitati a conto economico sulla base del fair value determinato alla data di bilancio, se negativo.

are recognised as part of profit for the year. On approval of the parent Company's separate financial statements and allocation of its results for the year, any unrealized net gains not absorbed by losses for the year are allocated to a non-distributable reserve that is released when they are realized.

n. Income taxes

The provision for current taxes is recorded in accordance with the applicable tax regulations. Deferred tax assets and liabilities are calculated with reference to the cumulative temporary differences between the carrying amounts for assets and liabilities and the values attributed to them for tax purposes. Deferred tax assets, determined on the above basis, are recognized to the extent considered recoverable.

o. Commitments, guarantees and risks

Commitments and guarantees are stated in the memorandum accounts at their contractual amounts.

p. Derivatives contracts

Group companies arrange derivative contracts in order to hedge the exchange-rate risk deriving, in the main, from the purchase of coffee in USD, as well as the interest-rate risk on outstanding loans. The following types of contracts are normally used by Group companies:

Forward currency contracts

The income and charges generated by the forward currency contracts deemed to be effective hedges of exchange-rate risk are recognized in the income statement on the following basis:

1. any contract discount or premium is recognized in the income statement over the life of the contract, with the recognition of a matching amount receivable from or payable to the counterparty concerned;
2. the difference between the exchange rate applying when the forward contract is arranged and that applying on recognition of the hedged cost is recorded as an adjustment of that cost, with the recognition of a matching amount receivable from or payable to the counterparty concerned.

Any derivative contracts considered not to be hedges, or portions of such contracts deemed ineffective as hedges, are immediately recognized in the income statement according to their fair value at the balance-sheet date.

Interest Rate Swaps

IRS contracts hedge the risk of fluctuations in the interest rates charged on the loans outstanding at the reporting date.

On recognition of these borrowing costs, an adjustment is also recorded to reflect the differential at that time between the amount received (floating rate) and the amount paid (fixed rate) in relation to the IRS contracts concerned. This adjustment is matched by recognizing an amount receivable from or payable to the contract counterparty.

The costs associated with any IRS contracts not arranged as hedges, or which are deemed ineffective, are immediately charged to the income statement with reference to their fair value at the reporting date.

Dettaglio delle voci di bilancio

Immobilizzazioni immateriali

Di seguito si riportano le variazioni intervenute nelle immobilizzazioni immateriali:

Descrizione Description	Differenza di consolidamento Consolidation difference	Costi imp. e ampliament. Start-up and expansion costs	Costi di sviluppo Development costs	Brevetti e software Patents and software	Licenze e marchi Licenses and trademarks	Avviamento Goodwill	Altro Others	Totale Total
Saldo al 1.1 Balance at 1.1	3.013	475	85	1.775	8.884	11.604	2.226	28.062
Variazione area Area change	636							636
Incrementi Increases		890	62	240	21		1.207	2.420
Riclassifiche Reclassifications		22	(22)	494			(494)	
Decrementi Decreases				(11)			(19)	(30)
Ammortamenti Amortization	(597)	(240)	(57)	(706)	(718)	(3.719)	(464)	(6.501)
Effetto cambio Exchange effect	(2)	3	5	(27)	(144)	(4)	(14)	(183)
Saldo al 31.12 Balance at 12.31	3.050	1.150	73	1.765	8.043	7.881	2.442	24.404

Il saldo della voce “differenza di consolidamento” è composto dalle differenze tra costo di acquisto e valore del patrimonio netto delle seguenti società:

Società Company	Anno di acquisto Year of purchase	Valore iniziale Initial value	Valore al 31.12.2012 Value at 12.31.2012
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	2005	1.476	434
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o. Slovakia	2005	175	40
Brodie Melrose Drysdale & Co Ltd.	2006	3.254	1.304
Distribuidora Café Montaña S.A.	2008	827	473
Kauai Coffee Company LLC	2011	171	137
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A.	2011	30	26
Chiappa G. & Sons Ltd.	2012	636	636
Totale / Total			3.050

Il valore dell'avviamento è così composto:

- avviamento relativo all'acquisizione, nel 2005, da parte della Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc. dell'attività retail della Sara Lee, pari ad iniziali euro 3.167 mila, rettificato nel corso del 2006 ad euro 2.763 mila e nel corso del 2007 ad euro 5.726 mila, il cui valore residuo, al 31 dicembre, ammonta ad euro 2.564 mila;
- avviamento relativo alla società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Italia S.p.A., pari ad iniziali euro 1.413 mila il cui valore residuo, al 31 dicembre, ammonta ad euro 707 mila;
- avviamento relativo all'acquisizione, nel 2010, da parte della Segafredo Zanetti Australia Pty Limited della società Espresso Italia Ltd, pari ad iniziali euro 5.845 mila ed il cui valore residuo, al 31 dicembre, ammonta ad euro 4.610 mila.

Nella voce “Licenze e marchi” è stata contabilizzata, nel 2005, una rivalutazione, effettuata ai sensi della Legge n. 266/2005, del marchio “Segafredo Zanetti” per

Breakdown of line items

Intangible assets

The changes in intangible assets are summarized in the following table:

Descrizione Description	Differenza di consolidamento Consolidation difference	Costi imp. e ampliament. Start-up and expansion costs	Costi di sviluppo Development costs	Brevetti e software Patents and software	Licenze e marchi Licenses and trademarks	Avviamento Goodwill	Altro Others	Totale Total
Saldo al 1.1 Balance at 1.1	3.013	475	85	1.775	8.884	11.604	2.226	28.062
Variazione area Area change	636							636
Incrementi Increases		890	62	240	21		1.207	2.420
Riclassifiche Reclassifications		22	(22)	494			(494)	
Decrementi Decreases				(11)			(19)	(30)
Ammortamenti Amortization	(597)	(240)	(57)	(706)	(718)	(3.719)	(464)	(6.501)
Effetto cambio Exchange effect	(2)	3	5	(27)	(144)	(4)	(14)	(183)
Saldo al 31.12 Balance at 12.31	3.050	1.150	73	1.765	8.043	7.881	2.442	24.404

Goodwill arising on consolidation reflects the difference between purchase cost and the Group's interest at the time in the equity of the following companies:

Società Company	Anno di acquisto Year of purchase	Valore iniziale Initial value	Valore al 31.12.2012 Value at 12.31.2012
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	2005	1.476	434
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o. Slovakia	2005	175	40
Brodie Melrose Drysdale & Co Ltd.	2006	3.254	1.304
Distribuidora Café Montaña S.A.	2008	827	473
Kauai Coffee Company LLC	2011	171	137
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A.	2011	30	26
Chiappa G. & Sons Ltd.	2012	636	636
Totale / Total			3.050

Goodwill is analyzed as follows:

- goodwill paid by Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc. in 2005 on the purchase of the retail operations of Sara Lee. The original amount of 3,167 thousand euro was adjusted to 2,763 thousand euro in 2006 and to 5,726 thousand euro in 2007. The residual amount at 31 December is 2,564 thousand euro;
- goodwill relating to Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Italia S.p.A. The original amount was 1,413 thousand euro, while the residual amount at 31 December is 707 thousand euro;
- goodwill paid by Segafredo Zanetti Australia Pty Limited in 2010 on the purchase of Espresso Italia Ltd. The original amount was 5,845 thousand euro, while the residual amount at 31 December is 4,610 thousand euro.

Licenses and trademarks include the revaluation of the Segafredo Zanetti brand by 5 million euro in 2005 pursuant to Law no. 266/2005. The residual amount of

euro 5 milioni. Al 31.12.2012 l'importo residuo di tale rivalutazione è pari ad euro 3.056 mila.

Nella voce "Altro" sono contabilizzati, tra gli altri, i costi relativi ai software e alle relative licenze d'uso, le immobilizzazioni immateriali in corso e le spese capitalizzate relative alle operazioni di finanziamento.

Immobilizzazioni materiali

Di seguito si riportano le variazioni intervenute nelle immobilizzazioni materiali:

Descrizione Description	Terreni e fabbricati Land and buildings	Impianti e macchinari Plant and machinery	Attrezzat. industriali Industrial equipment	Attrezzat. comm. Commercial equipment	Immobilizz. in corso e acc. Assets in progress and payments on account	Altri beni Other assets	Totale Total
Saldo al 1.1 Balance as at 1.1	84.685	41.129	19.705	41.182	2.278	1.084	190.063
Variazione area Area change	2.504	6.630	23	0	0	105	9.262
Incrementi Increases	277	2.446	5.473	11.745	8.322	146	28.409
Rivalutazione Revaluation	0	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche Reclassifications	496	5.387	550	3	(6.436)	0	0
Decrementi Decreases	0	(435)	(112)	(140)	(674)	0	(1.361)
Ammortamenti Depreciation	(3.387)	(4.730)	(4.703)	(13.398)	0	(77)	(26.295)
Effetto cambio Exchange effect	(3.213)	(1.005)	(191)	143	(57)	2	(4.321)
Saldo al 31.12 Balance at 12.31	81.362	49.422	20.745	39.535	3.433	1.260	195.757

L'incremento della voce "Attrezzature commerciali" è in linea con quello degli anni precedenti e si riferisce ad investimenti per lo sviluppo del portafoglio clienti nel settore del food service.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni (euro 9 mila contro euro 20 mila del 2011)

La voce "Partecipazioni in altre imprese" racchiude il costo di partecipazioni di minoranza detenute dalle diverse società del Gruppo.

Crediti (euro 2.980 mila contro euro 3.339 mila del 2011)

In questa posta di bilancio vengono registrati principalmente i depositi cauzionali.

Altri titoli (euro 10.145 mila contro euro 10.145 mila del 2011)

Si tratta quasi completamente dei titoli obbligazionari nel portafoglio delle società italiane; tali titoli scadono nel gennaio 2015 e maturano interessi pari al tasso ufficiale di riferimento, al primo gennaio di ogni anno, aumentato di due terzi.

Giacenze di magazzino

Il dettaglio è il seguente:

this revaluation at 12.31.2012 is 3,056 thousand euro.

The "Other" caption includes the cost of software and the related user licenses, intangible assets in progress and capitalized borrowing costs.

Property, plant and equipment

The changes in property, plant and equipment are summarized in the following table:

The additions to commercial equipment are consistent with those recorded in prior years. They reflect investment to develop the customer portfolio in the food service sector.

Long-term investments

Equity investments (9 thousand euro compared with Euro 20 thousand in 2011)

Equity investments in other companies comprise the cost of the non-controlling interests held by various Group companies.

Receivables (2,980 thousand euro compared with Euro 3,339 thousand in 2011)

This caption mainly comprises guarantee deposits.

Other securities (10,145 thousand euro, unchanged since 2011)

This caption relates almost entirely to the bonds held by Italian companies. These securities, which mature in January 2015, earn interest at the official benchmark rate on 1 January of each year, uplifted by two-thirds.

Inventory

These are analyzed as follows:

	2012	2011	Variazione / Change
Materie prime, sussidiarie e di consumo Raw materials	93.577	96.287	(2.710)
Prodotti in corso lavoro e semilavorati Work in progress and semi-finished products	4.823	4.529	294
Prodotti finiti e merci Finished products and goods for resale	55.416	58.643	(3.227)
Totale / Total	153.816	159.459	(5.643)

Il saldo della voce magazzino conferma mediamente i valori dello scorso esercizio. Ad una diminuzione del prezzo della materia prima ha corrisposto un aumento dei quantitativi in giacenza al 31 dicembre.

I valori sopra esposti sono comprensivi dei relativi fondi di obsolescenza.

I criteri di valutazione adottati per le giacenze di magazzino sono uniformi per tutte le società del Gruppo e risultano invariati rispetto all'esercizio precedente.

Segnaliamo che la valutazione adottata per la redazione del bilancio consolidato non differisce in misura apprezzabile rispetto a quella effettuata a valori correnti.

Crediti

Crediti verso clienti entro 12 mesi (euro 105.015 mila contro euro 115.700 mila del 2011)

La maggior parte dei crediti verso clienti ha natura commerciale ed è iscritta al presumibile valore di realizzo risultante dal valore nominale opportunamente rettificato da un fondo di svalutazione.

Il calo rispetto allo scorso anno è conseguente ad una diminuzione dei tempi medi di incasso.

Crediti verso clienti oltre 12 mesi (euro 17.159 mila contro euro 19.967 mila del 2011)

In questa voce vengono registrati principalmente i crediti per sconti anticipati di natura commerciale di competenza oltre i 12 mesi.

La diminuzione rispetto allo scorso esercizio riferita, in parte, alla riclassificazione nella voce crediti verso altri oltre i 12 mesi di un credito verso la pubblica amministrazione.

Crediti tributari (euro 11.983 mila contro euro 13.246 mila del 2011)

La diminuzione, rispetto allo scorso esercizio, è relativa ad un minor credito tributario registrato dalla società Nossa Senhora da Guia.

Imposte anticipate (euro 5.041 mila contro euro 3.772 mila del 2011)

In questo conto vengono iscritte le imposte anticipate ed il saldo fa riferimento soprattutto ai benefici fiscali attesi dall'utilizzazione delle perdite pregresse, limitatamente alla quota ritenuta recuperabile.

Tale conto si è movimentato come segue:

Saldo al 1.1.2012	3.772
Incremento	1.840
Decremento	(571)
Saldo al 31.12.2012	5.041

Le principali movimentazioni in aumento hanno riguardato le società Massimo Zanetti Beverage Cafés U.S.A. Inc., Segafredo Zanetti S.p.A. e Segafredo Zanetti

Inventories are essentially unchanged overall. A reduction in raw material prices was offset by an increase in quantities on hand at 31 December.

The above amounts are stated net of the related provisions for obsolescence.

The measurement criteria adopted for inventories are the same for all Group companies and are unchanged with respect to the prior year.

The carrying amount reported in the consolidated financial statements is not significantly different to that determined using current costs.

Receivables

Trade receivables due within 12 months (105,015 thousand euro compared with 115,700 thousand euro in 2011)

Most trade receivables are commercial in nature and are stated at their estimated realizable value, being their nominal value less an allowance for doubtful accounts.

The reduction with respect to the prior year reflects a decrease in average collection times.

Trade receivables due beyond 12 months (17,159 thousand euro compared with 19,967 thousand euro in 2011)

This caption primarily relates to the discounted trade receivables that are due beyond 12 months.

The reduction with respect to the prior year partly reflects the reclassification of an amount receivable from the public administration to amounts due from others beyond 12 months.

Tax receivables (11,983 thousand euro compared with 13,246 thousand euro in 2011)

The reduction compared with the prior year relates to a decrease in the amount recoverable by Nossa Senhora da Guia.

Deferred tax assets (5,041 thousand euro compared with 3,772 thousand euro in 2011)

This amount essentially reflects the tax benefits expected from the use of carried-forward losses, to the extent they are deemed to be recoverable.

The changes in this account are summarized below:

Balance at 1.1.2012	3,772
Increase	1,840
Decrease	(571)
Balance at 12.31.2012	5,041

The principal increases related to Massimo Zanetti Beverage Cafés U.S.A. Inc., Segafredo Zanetti S.p.A. and Segafredo Zanetti Portugal S.A., while the decrease mainly

Portugal S.A., mentre il decremento si riferisce soprattutto alla consociata francese.

Crediti verso altri entro 12 mesi (euro 11.757 mila contro euro 5.364 mila del 2011)

L'incremento rispetto allo scorso anno si riferisce principalmente ad un credito residuo della società Massimo Zanetti Beverage S.A. nei confronti della società correlata Massimo Zanetti Industries S.A. e ad un credito della Massimo Zanetti Beverage USA Inc. per un rimborso assicurativo.

Crediti verso altri oltre 12 mesi (euro 2.826 mila contro euro 2.062 mila del 2011)

L'aumento è dovuto principalmente alla riclassifica commentata nei crediti verso clienti oltre 12 mesi.

Altre partecipazioni (euro 4.000 mila contro euro 4.000 del 2011)

Il saldo riguarda la partecipazione di minoranza nella società Bologna 2010 S.p.A. da parte della Segafredo Zanetti S.p.A..

Tale investimento non è ritenuto strategico e, per questo motivo, è stato registrato nell'attivo circolante.

Ratei e risconti attivi

Il dettaglio dei ratei e risconti attivi è il seguente :

	2012	2011	Variazione / Change
Commerciali / Sales	1.473	1.120	353
Impegni promozionali entro 12 mesi Promotional commitments within 12 months	50	152	(102)
Affitti / Rentals	690	464	226
Assicurazioni / Insurance	844	751	93
Finanziari / Financial	193	342	(149)
Leasing / Leases	22	23	(1)
Altro / Others	1.970	1.707	263
Totale ratei e risconti entro 12 mesi Total accrued income and deferred expenses within 12 months	5.242	4.559	683
Impegni promozionali oltre 12 mesi Promotional commitments beyond 12 months	100	99	1
Totale ratei e risconti Total accrued income and deferred expenses	5.342	4.658	684

Patrimonio netto

La movimentazione del patrimonio netto del Gruppo è stata la seguente:

Descrizione / Description	2012	2011
Capitale sociale / Share capital	28.000	28.000
Riserva di rivalutazione / Fair value reserve	11.414	11.414
Riserva legale / Legal reserve	3.568	3.408
Riserva statutaria / Statutory reserve	59.911	56.890
Riserva di consolidamento / Consolidation reserve	108.144	108.502
Riserva di conversione / Translation reserve	(10.551)	(4.518)
Utile (perdite) dell'esercizio / Profit (losses) for the year	2.836	3.267
Patrimonio netto del Gruppo / Group Shareholders' equity	203.322	206.963
Capitale e riserve di terzi Minority capital and reserves	10.800	10.563
Utile (perdite) dell'esercizio di pertinenza di terzi Profit (losses) for the year attributable to minority-interest shareholders	(400)	350
Patrimonio netto di terzi Shareholders' equity attributable to minority-interest shareholders	10.400	10.913
Patrimonio netto consolidato / Consolidated shareholders' equity	213.722	217.876

relates to the French subsidiary.

Amounts due from others within 12 months (11,757 thousand euro compared with 5,364 thousand euro in 2011)

The increase with respect to the prior year mainly comprises a residual amount due to Massimo Zanetti Beverage S.A. from Massimo Zanetti Industries S.A., a related party, and an insurance reimbursement due to Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.

Amounts due from others beyond 12 months (2,826 thousand euro compared with 2,062 thousand euro in 2011)

The increase was mainly due to the reclassification mentioned in relation to trade receivables due beyond 12 months.

Other equity investments (4,000 thousand euro, unchanged with respect to 2011)

This amount relates to the non-controlling interest in Bologna 2010 S.p.A. held by Segafredo Zanetti S.p.A.

This investment is not deemed strategic and, accordingly, is classified as a current asset.

Accrued income and deferred expenses

Accrued income and prepaid expenses are analyzed as follows:

Shareholders' equity

The changes in consolidated shareholders' equity are summarized in the following table:

La movimentazione nell'esercizio 2012 del patrimonio netto consolidato è riportata nell'allegato A).
 Il patrimonio netto consolidato evidenzia separatamente le voci di patrimonio della Società Controllante.
 Il Capitale sociale di euro 28 milioni è stato interamente versato ed è suddiviso in 28 milioni di azioni del valore nominale corrispondente ad euro 1.
 Il raccordo tra il patrimonio netto della CapoGruppo ed il corrispondente dato consolidato è il seguente:

The changes in consolidated shareholders' equity during 2012 are summarized in Annex A.
 Consolidated shareholders' equity analyzes separately the equity accounts attributable to the Group parent.
 Share capital amounts to 28 million euro, fully paid, and is represented by 28,000,000 shares with a nominal value of Euro 1 each.
 The shareholders' equity of the Group parent is reconciled below with the corresponding consolidated amounts:

	Patrimonio netto Shareholders' equity	Risultato Profit / (loss)
Bilancio della CapoGruppo / Separate Financial Statements of the Parent Company	93.158	1.368
Maggior valore del Patrimonio netto delle Controllate rispetto al costo Higher value of book value of subsidiaries compared to cost	101.606	14.115
Rettifiche ai bilanci civilistici per adeguarli ai principi contabili di Gruppo: Adjustments to the separate financial statements to bring them into line with the Group's accounting standards:		
Goodwill	(1.090)	51
Ammortamento immobilizzazioni immateriali / Amortization of intangible assets	(2.741)	169
Ammortamento immobilizzazioni materiali / Depreciation of property, plant and equipment	17.593	(2.266)
Valorizzazione stock col metodo F.I.F.O. Measurement of inventory according to the F.I.F.O. method	(613)	(2.942)
Riconoscimento dei ricavi / Revenue recognition	(1.664)	(123)
Operazioni diverse / Sundry transactions	1.222	681
Eliminazione effetto vendita partecipazioni infraGruppo Elimination of the effect of the sale of infra-Group equity investments	936	(2.009)
Imposte differite / Deferred taxes	(316)	979
Altri minori e arrotondamenti / Other lesser items and rounding off	0	135
Patrimonio netto e risultato aggregato del Gruppo Aggregate shareholders' equity and profit / (loss) attributable to the Group	208.091	10.158
Rettifiche ed eliminazioni di consolidamento: / Consolidation adjustments and eliminations:		
Dividendi / Dividends	0	(7.456)
Eliminazione svalutazioni su partecipazione / Elimination of impairment of equity investments	5.191	40
Eliminazione utile su stock / Elimination of profit on inventory	(1.227)	273
Azioni proprie / Treasury shares	(207)	0
Eliminazioni risultati infraGruppo / Elimination of intra-Group profits	(864)	17
Differenza di consolidamento / Consolidation difference	3.051	(597)
Riclassifiche / Reclassifications	(313)	1
Patrimonio netto e risultato consolidato Consolidated shareholders' equity and profit / (loss)	213.722	2.436
Interessenze di terzi / Minority interests	(10.400)	400
Patrimonio netto e risultato consolidato del Gruppo Consolidated shareholders' equity and profit / (loss) attributable to the Group	203.322	2.836

Fondo rischi ed oneri

Fondo per trattamento di quiescenza (euro 3.023 mila contro euro 3.011 del 2011)

Non si segnalano scostamenti significativi rispetto allo scorso esercizio.

Fondo per imposte anche differite (euro 12.186 mila contro euro 10.428 mila del 2011)

La movimentazione del fondo è stata la seguente:

Saldo al 1.1.2012	10.428
Incremento	3.525
Decremento	(1.767)
Saldo al 31.12.2012	12.186

Provisions for risks and contingencies

Pensions and similar obligations (3,023 thousand euro compared with 3,011 thousand euro in 2011)

The changes during the year were not significant.

Deferred and other taxation (12,186 thousand euro compared with 10,428 thousand euro in 2011)

The changes during the year are summarized below:

Balance at 1.1.2012	10,428
Increase	3,525
Decrease	(1,767)
Balance at 12.31.2012	12,186

L'incremento si riferisce in gran parte alle consociate statunitensi.

Fondo per rischi ed oneri (euro 2.168 mila contro euro 2.628 mila del 2011)

Non si segnalano scostamenti significativi rispetto allo scorso esercizio.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

Saldo al 1.1.2012	6.748
Incremento	772
Decremento	(657)
Saldo al 31.12.2012	6.863

Debiti

Debiti verso banche entro 12 mesi (euro 162.489 mila contro euro 163.347 mila del 2011)

Nella voce debiti verso banche è compresa l'esposizione nei confronti degli istituti di credito riferita a c/c ordinari, c/c anticipi all'importazione e all'esportazione e alla quota corrente dei mutui.

L'importo dei debiti bancari garantiti da pegno su merce ammonta ad euro 55 milioni e si riferisce alla società Cofiroasters S.A. che opera nel trading del caffè verde.

Debiti verso banche oltre 12 mesi (euro 76.829 mila contro euro 88.685 mila del 2011)

Il saldo in esame comprende:

- il debito residuo di un finanziamento della Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., acceso nel 2010 per euro 15 milioni, pari ad euro 4,7 milioni. Tale prestito ha durata di 5 anni, non è gravato da garanzie reali e gli interessi maturano sulla base del tasso trimestrale Euribor maggiorato di uno spread pari a 1,35;
- il debito residuo relativo ad un finanziamento della Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., acceso nel 2010 per euro 5 milioni, pari ad euro 0,9 milioni. Tale prestito ha scadenza di 4 anni, non è gravato da garanzie reali e gli interessi maturano sulla base del tasso trimestrale Euribor maggiorato di uno spread di 1,5. Ai sensi dell'art. 2427-bis c.c. si informa che è stata effettuata una copertura Interest Rate Swap su interessi, per coprire il rischio di oscillazione dei tassi, per un importo nominale pari a euro 4,2 milioni. Tale operazione ha la medesima durata dell'operazione principale;
- il debito residuo relativo ad un finanziamento della Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A., acceso nel 2010 per euro 20 milioni, pari ad euro 15,5 milioni. Tale prestito ha scadenza di 7 anni, non è gravato da garanzie reali e gli interessi maturano sulla base del tasso semestrale Euribor maggiorato di uno spread di 1,5. Ai sensi dell'art. 2427-bis c.c. si informa che è stata effettuata una copertura Interest Rate Swap su interessi, per coprire il rischio di oscillazione dei tassi, per un importo nominale pari a euro 20 milioni. Tale operazione ha la medesima durata dell'operazione principale. Su tale operazione gravano dei covenant collegati ad alcuni indici del bilancio consolidato;
- il debito residuo della Massimo Zanetti Beverage S.A. acceso nel 2005 per euro 70 milioni, pari ad euro 14 milioni; tale prestito ha una durata di 10 anni, non è assistito da garanzia reale e gli interessi

The increase mostly relates to the US subsidiaries.

Provision for risks and charges (2,168 thousand euro compared with 2,628 thousand euro in 2011)

The changes during the year were not significant.

Provision for post-employment benefits

The changes during the year are summarized below:

Balance at 1.1.2012	6,748
Increase	772
Decrease	(657)
Balance at 12.31.2012	6,863

Payables

Amounts due to banks within 12 months (162,489 thousand euro compared with 163,347 thousand euro in 2011)

This caption comprises bank overdrafts, import and export advances, and the current portion of long-term loans.

Bank borrowing secured against inventories amounts to 55 million euro and relates to Cofiroasters S.A., which trades in green coffee.

Amounts due to banks beyond 12 months (76,829 thousand euro compared with 88,685 thousand euro in 2011)

This caption comprises:

- the residual balance, 4.7 million euro, on a loan for 15 million euro arranged by Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in 2010. This unsecured loan, repayable over 5 years, bears interest at the quarterly Euribor rate uplifted by 135 basis points;
- the residual balance, 0.9 million euro, on a loan for 5 million euro arranged by Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in 2010. This unsecured loan, repayable over 4 years, bears interest at the quarterly Euribor rate uplifted by 150 basis points. Pursuant to article 2427-bis of the Italian Civil Code, it is confirmed that an IRS on a notional amount of 4.2 million euro has been arranged to hedge the risk of interest-rate fluctuations in relation to this loan. This transaction has the same duration as the primary transaction;
- the residual balance, 15.5 million euro, on a loan for 20 million euro arranged by Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. in 2010. This unsecured loan, repayable over 7 years, bears interest at the six-monthly Euribor rate uplifted by 150 basis points. Pursuant to article 2427-bis of the Italian Civil Code, it is confirmed that an IRS on a notional amount of 20 million euro has been arranged to hedge the risk of interest-rate fluctuations in relation to this loan. This transaction has the same duration as the primary transaction. Covenants linked to certain consolidated parameters apply to this transaction;
- the residual balance, 14 million euro, on a loan for 70 million euro arranged by Massimo Zanetti Beverage S.A. in 2005. This unsecured loan, repayable over 10 years, bears interest at the six-monthly Euribor rate. Pursuant to article 2427-

maturano sulla base del tasso semestrale euribor. Ai sensi dell'art. 2427-bis c.c. si informa che è stata effettuata una copertura Interest Rate Swap su interessi, per coprire il rischio di oscillazione dei tassi, per un importo nominale pari a euro 21 milioni. Tale operazione ha la medesima durata dell'operazione principale;

- il debito residuo della Massimo Zanetti Beverage S.A. acceso nel 2005 per USD 15 milioni, pari ad USD 3 milioni; tale prestito ha una durata di 10 anni, è assistito da garanzia reale e gli interessi maturano sulla base del tasso semestrale euribor. Sui finanziamenti sopra menzionati gravano covenant stabiliti contrattualmente che prendono come riferimento il valore della posizione finanziaria netta, del patrimonio netto e dell'E.B.I.T.D.A. di Gruppo;
- il debito residuo di un finanziamento di euro 20 milioni concesso a Segafredo Zanetti S.p.A. in diverse tranche dal 2008 al 2010, senza garanzie reali, ad un tasso variabile euribor a sei mesi con uno spread di 0,85 punti percentuali; il finanziamento viene rimborsato a partire dal 2011 con quote semestrali costanti e la parte con scadenza superiore a 12 mesi è pari ad euro 8 milioni. Ai sensi dell'art. 2427-bis c.c. si informa che è stata effettuata una copertura Interest Rate Swap su interessi, per coprire il rischio di oscillazione dei tassi, per un importo nominale pari a euro 3 milioni. Tale operazione ha la medesima durata dell'operazione principale. Sul finanziamento sopra descritto sono presenti covenant su parametri di bilancio;
- il debito residuo di un finanziamento di euro 15 milioni concesso a Segafredo Zanetti S.p.A. nel 2011, senza garanzie reali, ad un tasso variabile euribor a sei mesi con uno spread di 2,5 punti percentuali; il finanziamento ha durata di 6 anni e viene rimborsato con rate semestrali a partire dal 2012 e la parte con scadenza superiore a 12 mesi è pari ad euro 10,4 milioni. Ai sensi dell'art. 2427-bis c.c. si informa che è stata effettuata una copertura Interest Rate Swap su interessi, per coprire il rischio di oscillazione dei tassi, per l'intero importo nominale. Tale operazione ha la medesima durata dell'operazione principale. Sul finanziamento sopra descritto sono presenti covenant su parametri di bilancio;
- il debito residuo relativo a un finanziamento concesso alla Massimo Zanetti Beverage USA Inc., acceso nel corso dell'anno per complessivi USD 29,25 milioni. La parte con scadenza superiore a 12 mesi è pari a USD 26,25 milioni. Tale prestito ha durata di 4 anni, e gli interessi maturano sulla base del tasso LIBOR maggiorato di uno spread del 2,75%;
- un finanziamento di euro 1 milione concesso nel corso del 2010 alla Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland B.V., di durata 10 anni, ad un tasso variabile euribor tre mesi con uno spread di 2,25 punti percentuali. Al 31 dicembre l'importo residuo con scadenza superiore a 12 mesi è pari ad euro 0,6 milioni;
- il residuo, pari complessivamente ad euro 611 mila, è suddiviso tra le seguenti società: Brodie Melrose Drysdale & Co. Ltd. (euro 543 mila, relativi a due diverse operazioni rispettivamente di euro 490 mila ed euro 53 mila), Segafredo Zanetti Belgium S.A. (euro 25 mila) e Brulerie des Cafés Corsica S.A.S. (euro 43 mila).

L'importo dei debiti verso banche la cui scadenza è

bis of the Italian Civil Code, it is confirmed that an IRS on a notional amount of Euro 21 million has been arranged to hedge the risk of interest-rate fluctuations in relation to this loan. This transaction has the same duration as the primary transaction;

- the residual balance, USD 3 million, on a loan for USD 15 million arranged by Massimo Zanetti Beverage S.A. in 2005. This secured loan, repayable over 10 years, bears interest at the six-monthly Euribor rate.

The above loans are subject to covenants based on the consolidated net financial position, consolidated shareholders' equity and consolidated E.B.I.T.D.A.;

- the residual balance on a loan for 20 million euro arranged by Segafredo Zanetti S.p.A. and drawn down in various tranches between 2008 and 2010. This unsecured loan bears interest at 6-month Euribor uplifted by 85 basis points. Repayments in equal six-monthly installments began in 2011 and the portion due beyond 12 months amounts to 8 million euro. Pursuant to article 2427-bis of the Italian Civil Code, it is confirmed that an IRS on a notional amount of 3 million euro has been arranged to hedge the risk of interest-rate fluctuations in relation to this loan. This transaction has the same duration as the primary transaction. Covenants based on financial statement parameters apply to this loan;
- the residual balance on a loan for 15 million euro arranged by Segafredo Zanetti S.p.A. in 2011. This unsecured loan with a duration of 6 years bears interest at 6-month Euribor uplifted by 250 basis points. Repayments in six-monthly installments began in 2012 and the portion due beyond 12 months amounts to 10.4 million euro. Pursuant to article 2427-bis of the Italian Civil Code, it is confirmed that an IRS has been arranged for the entire nominal amount to hedge the risk of interest-rate fluctuations. This transaction has the same duration as the primary transaction. Covenants based on financial statement parameters apply to this loan;
- the residual balance on a loan for USD 29.25 million granted to Massimo Zanetti Beverage USA Inc. during the year. The portion due beyond 12 months amounts to USD 26.25 million. This loan, repayable over 4 years, bears interest at LIBOR uplifted by 275 basis points;
- a loan of Euro 1 million arranged by Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland B.V. in 2010. This loan, with a duration of 10 years, bears interest at 3-month Euribor plus a spread of 225 basis points. At 31 December, the portion due beyond 12 months amounts to 0.6 million euro;
- the remainder, totaling 611 thousand euro, relates to the following companies: Brodie Melrose Drysdale & Co. Ltd. (543 thousand euro, comprising two separate loans of 490 thousand euro and 53 thousand euro), Segafredo Zanetti Belgium S.A. (25 thousand euro) and Brulerie des Cafés Corsica S.A.S. (43 thousand euro).

The total amount due to banks beyond five years is 200

superiore a 5 anni ammonta, complessivamente, a euro 200 mila.

Debito verso altri finanziatori entro 12 mesi (euro 52 mila contro euro 134 mila del 2011)

Il debito si riferisce alle rate di leasing la cui scadenza è entro 12 mesi.

Debito verso altri finanziatori oltre 12 mesi (euro 543 mila contro euro 593 mila del 2011)

Il debito si riferisce alle rate di leasing la cui scadenza è superiore a 12 mesi.

Acconti (euro 397 mila contro euro 225 mila del 2011)

Non si segnalano scostamenti significativi rispetto allo scorso esercizio.

Debiti verso fornitori entro i 12 mesi (euro 72.915 mila contro euro 82.373 mila del 2011)

La diminuzione riguarda soprattutto la torrefazione italiana e la società di trading dei caffè verde.

Debiti tributari (euro 4.889 mila contro euro 4.525 mila del 2011)

I debiti tributari esposti in bilancio sono relativi principalmente alle imposte dirette dovute all'Erario dalle società del Gruppo per l'esercizio 2012. Sono inoltre evidenziati in questa voce i debiti per imposte indirette e gli importi dovuti in qualità di sostituti d'imposta.

Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale (euro 3.998 mila contro euro 3.926 mila del 2011)

Non si segnalano scostamenti significativi rispetto allo scorso esercizio.

Altri debiti (euro 10.981 mila contro euro 10.639 mila del 2011)

Il saldo di bilancio è così composto:

	2012	2011	Variation / Change
Clienti / Customers	2.600	2.547	53
Dipendenti / Employees	6.450	5.895	555
Debiti verso Agenti di commercio / Payables to Agents	1.116	1.465	(349)
Debiti verso soci / Payables to shareholders	18	17	1
Altri / Others	797	715	82
Totale / Total	10.981	10.639	342

Ratei e risconti passivi

Il valore in bilancio è così composto:

	2012	2011	Variation / Change
Commerciali / Trade	4.232	3.418	814
Affitti e assicurazioni / Rentals and insurance	229	224	5
Finanziari / Financial	832	1.052	(220)
Altri / Other	1.495	1.270	225
Totale / Total	6.788	5.964	824

Conti d'ordine e impegni

Il conto "Portafoglio ceduto allo sconto" è connesso al rischio relativo all'incasso di effetti attivi scaduti presso le banche con scadenza oltre la chiusura del presente bilancio. Il conto "Incassi c/transito" segnala l'importo degli incassi presso i nostri agenti non ancora trasmessi alle singole sedi al 31 dicembre.

Il conto "Fidejussioni a terzi" riguarda, per la maggior

thousand euro.

Due to other lenders within 12 months (52 thousand euro compared with 134 thousand euro in 2011)

This caption relates to lease installments payable within 12 months.

Due to other lenders beyond 12 months (543 thousand euro compared with 593 thousand euro in 2011)

This caption relates to lease installments payable beyond 12 months.

Advances (397 thousand euro compared with 225 thousand euro in 2011)

The changes during the year were not significant.

Trade payables due within 12 months (72,915 thousand euro compared with 82,373 thousand euro in 2011)

The reduction mainly relates to the Italian roaster and the Company that trades in green coffee.

Tax payables (4,889 thousand euro compared with 4,525 thousand euro in 2011)

These mainly relate to the direct taxes for 2012 payable to the tax authorities by Group companies. This caption also includes indirect taxes payable and taxes withheld but not yet paid over.

Due to social security and pension institutions (3,998 thousand euro compared with 3,926 thousand euro in 2011)

The changes during the year were not significant.

Other payables (10,981 thousand euro compared with 10,639 thousand euro in 2011)

This caption is analyzed as follows:

Accrued expenses and deferred income

This caption is analyzed as follows:

	2012	2011	Variation / Change
Commerciali / Trade	4.232	3.418	814
Affitti e assicurazioni / Rentals and insurance	229	224	5
Finanziari / Financial	832	1.052	(220)
Altri / Other	1.495	1.270	225
Totale / Total	6.788	5.964	824

Memorandum accounts and commitments

Discounted notes reflect the collection risk associated with notes sold to banks with recourse that are not yet due at the reporting date.

Collections in transit reflect amounts already received by agents but not yet paid over to Group companies at 31 December.

Guarantees given to third parties essentially comprise the

parte, il conto “Fideiussioni a Società di Factor” della consociata Segafredo Zanetti S.p.A., che riporta, al 31 dicembre 2012, il valore nominale delle fideiussioni revolving rilasciate dagli istituti finanziari per le operazioni di assistenza finanziaria effettuate a favore della clientela.

Ricavi

Il fatturato ha evidenziato, passando da euro 878.736 mila ad euro 986.725 mila, un aumento di euro 107.989 mila. Tale aumento è giustificato in gran parte da una revisione in aumento dei listini di vendita, a seguito dell'andamento crescente dei mercati della materia prima.

	2012	2011	Variazione / Change
Ricavi Italia / Revenue – Italy	123.848	149.257	(25.409)
Ricavi estero / Revenue – outside of Italy	862.877	729.479	133.398
Totale / Total	986.725	878.736	107.989
Ricavi Ho.Re.Ca. / Revenue – Ho.Re.Ca.	312.032	239.966	72.066
Ricavi Retail / Revenue – retail	583.963	574.218	9.745
Altro / Other	90.730	64.552	26.178
Totale / Total	986.725	878.736	107.989

Proventi e oneri finanziari

Il dettaglio è il seguente:

	2012	2011	Variazione / Change
Proventi finanziari / Financial income	720	1.026	(306)
Interessi e spese bancarie su c/c, anticipi export e import Bank interest, expenses on bank accounts and export and import advances	(6.710)	(5.415)	(1.295)
Interessi su sconto effetti e anticipi fatture Interest on the discounting of bills and advances against invoices	(210)	(230)	20
Interessi passivi su mutui / Interest payable on mortgages	(3.535)	(3.704)	169
Altri interessi / Other interest	(712)	(711)	(1)
Totale oneri finanziari / Total financial expenses	(11.167)	(10.060)	(1.107)
Oneri finanziari netti / Net financial expenses	(10.447)	(9.034)	(1.413)

Proventi ed oneri straordinari

Proventi straordinari (euro 534 mila contro euro 410 mila del 2011)

Il dettaglio è il seguente:

	2012	2011	Variazione / Change
Plusvalenze immobilizzazioni / Capital gains on non-current assets	172	210	(38)
Proventi anno precedente / Previous year income	164	41	123
Altro / Other	198	159	39
Totale / Total	534	410	124

Oneri straordinari (euro 1.934 mila contro euro 1.589 mila del 2011)

Il dettaglio è il seguente:

	2012	2011	Variazione / Change
Minusvalenze straordinarie materiali Material extraordinary capital losses	134	25	109
Costi esercizio precedente / Prior-year costs	111	633	(522)
Costi relativi al personale / Personnel-related costs	1.487	169	1.318
Altro / Other	202	762	(560)
Totale / Total	1.934	1.589	345

Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione, al Collegio Sindacale e alla Società di Revisione

Il Consiglio d'Amministrazione della Controllante

guarantees given to factoring companies by Segafredo Zanetti S.p.A.. At 31 December 2012, this account comprises the nominal amount of the revolving guarantees given by financial institutions to assist with the financing of customers.

Revenue

Revenue has increased by 107,989 thousand euro, from 878,736 thousand euro to 986,725 thousand euro.

This change largely reflects the upward revision of selling prices due to the increase in raw material prices.

Financial income and expenses

This caption is analyzed as follows:

Extraordinary income and expenses

Non-recurring income (534 thousand euro compared with 410 thousand euro in 2011)

This caption is analyzed as follows:

Non-recurring expense (1,934 thousand euro compared with 1,589 thousand euro in 2011)

This caption is analyzed as follows:

Emoluments of the Board of Directors, the Board of Statutory Auditors and the Independent Auditors

The 2012 remuneration of the Board of Directors of the

ha percepito compensi nell'esercizio 2012 pari complessivamente ad euro 230 mila; il Collegio Sindacale ha percepito un emolumento complessivo di euro 45 mila; il compenso per i revisori, infine, è stato pari a euro 40 mila.

Numero dei dipendenti del Gruppo

Il numero dei dipendenti al 31.12.2012 in forza nelle aziende del Gruppo è pari a n. 2.678.

Informativa di cui all'art. 2427-bis c.c.

Come si è detto a proposito dei debiti verso le banche oltre i 12 mesi, le società hanno posto in essere n. 6 operazioni IRS su interesse a copertura parziale del rischio tasso sui debiti finanziari a medio termine, per un importo complessivo nominale pari a euro 63 milioni. Il fair value dei suddetti IRS al 31 dicembre evidenzia una differenza negativa pari complessivamente ad euro 4 milioni.

Al 31 dicembre 2012 risultano, inoltre, aperte nella consociata Segafredo Zanetti France S.A.S. posizioni di acquisto a termine di valuta per un nominale di USD 21 milioni a copertura di futuri acquisti di caffè verde. Il fair value al 31 dicembre evidenzia una differenza negativa pari complessivamente ad euro 0,3 milioni.

parent Company amounted to 230 thousand euro. The emoluments of the Board of Statutory Auditors totaled 45 thousand euro, while those of the Independent Auditors amounted to 40 thousand euro.

Number of Group employees

At 12.31.2012, Group companies employ 2,678 persons.

Disclosure in accordance with art. 2427-bis of the Italian Civil Code

As stated in relation to the amounts due to banks beyond 12 months, Group companies have arranged six interest-rate swaps with a total notional principal of 63 million euro, as a partial hedge of the interest-rate risk on medium-term loans. Measurement of the above interest-rate swaps at 31 December identified a negative fair value adjustment of 4 million euro.

In addition, Segafredo Zanetti France S.A.S. has outstanding contracts for the forward purchase of currency with a total nominal value of USD 21 million at 31 December 2012. These hedge the future purchase of green coffee. Measurement of these contracts at 31 December identified a negative fair value adjustment of 0.3 million euro.

Il Presidente / The Chairman
Massimo Zanetti



	Capitale Sociale Share capital	Riserva di rivalutazione Fair value reserve	Riserva di valore Legale reserve	Riserva straordinaria Extraordinary reserve	Riserva di consolidamento Consolidation reserve	Riserva di conversione Translation reserve	Utile Gruppo Group's profit or loss	Totale Gruppo Group total	Riserva di terzi Minority reserve	Risultato di terzi Minority profit or loss	Totale terzi Minority total	Totale consolidato Consolidated total
Saldo al 1/1/2012 Balance at 1/1/2012	28.000	11.414	3.408	56.890	108.502	(4.518)	3.267	206.963	10.563	350	10.913	217.876
Ripartizione utile Allocation of profit or loss			160	3.021			(3.181)	0			0	0
Dividendi distribuiti Dividends distributed								0			0	0
Ripporto a nuovo risultato altre società Carry-forward of profit or loss of other companies					86		(86)	0	350	(350)	0	0
Quota terzi dividendi delle controllate Minority-interest share of the dividends of subsidiaries								0	(520)		(520)	(520)
Variazione riserva di conversione Change in translation reserve						(6.033)		(6.033)			0	(6.033)
Rivalutazione Revaluation								0			0	0
Variazione riserve di Gruppo per cessione azioni proprie Segafredo Zanetti S.p.A. Change in Group reserves due to sale of treasury shares by Segafredo Zanetti S.p.A.								0			0	0
Incremento delle minorities per effetto delle operazioni sul capitale Increase in minorities due to capital transactions					(407)			(407)	407		407	0
Altri movimenti Other changes					(37)			(37)			0	(37)
Risultato di periodo Period result							2.836	2.836		(400)	(400)	2.436
Saldo al 31/12/2012 Balance at 12/31/2012	28.000	11.414	3.568	59.911	108.144	(10.551)	2.836	203.322	10.800	(400)	10.400	213.722

MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP S.P.A. Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012		
RENDICONTO FINANZIARIO DI FLUSSI DI DISPONIBILITÀ LIQUIDE (EURO/000)		
STATEMENT OF CASH FLOWS (THOUSANDS OF EURO)		
	2012	2011
UTILE NETTO DI ESERCIZIO / PROFIT / (LOSS) FOR THE YEAR	2.436	3.617
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali / Amortization of intangible assets	6.501	6.687
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali / Depreciation of property, plant and equipment	26.295	25.733
Accantonamento al fondo TFR / Allocation to provision for post-employment benefits	772	607
Utilizzo del fondo TFR / Use of provision for post-employment benefits	(657)	(454)
Altri accantonamenti / Sundry allocations	38	15
Movimentazione del fondo Rischi ed Oneri / Change in provision for risks and contingencies	41	972
<i>Variazione del capitale di esercizio:</i>		
<i>Change in capital for the year:</i>		
Rimanenze Finali / Year-end inventory	5.643	(28.134)
Crediti verso Clienti / Trade receivables	10.666	(21.776)
Altri crediti / Other receivables	(5.130)	(4.185)
Ratei e risconti attivi / Accrued income and deferred expenses	(683)	(646)
Debiti verso Fornitori / Trade payables	(9.439)	13.234
Altri debiti / Other payables	531	(1.507)
Ratei e risconti passivi / Accrued expenses and deferred income	824	(420)
CASH FLOW GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	37.838	(6.257)
NET CASH PROVIDED BY / (USED IN) OPERATING ACTIVITY		
Incremento netto delle immobilizzazioni immateriali / Net increase in intangible assets	(2.390)	(1.276)
Incremento netto delle immobilizzazioni materiali / Net increase in property, plant and equipment	(27.048)	(25.752)
Acquisizione Kauai Coffee Company LLC / Acquisition of Kauai Coffee Company LLC	0	(1.155)
Acquisizione Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Foodservice Inc. Acquisition of Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Foodservice Inc.	(9.262)	0
Acquisizione Chiappa G. & Sons Ltd. / Acquisition of Chiappa G. & Sons Ltd.	(636)	0
CASH FLOW ASSORBITO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(39.336)	(28.183)
NET CASH PROVIDED BY / (USED IN) INVESTING ACTIVITY		
Variazione dei crediti a medio lungo termine Change in medium/long-term receivables	2.044	1.034
Variazione dei ratei e risconti attivi a medio lungo termine Change in medium/long-term accrued income and deferred expenses	(1)	197
Variazione dei debiti a medio lungo termine / Change in medium/long-term payables	(11.487)	(7.444)
Distribuzione di dividendi / Distribution of dividends	(520)	(911)
Altre partecipazioni non immobilizzate / Sundry non-current equity investments	0	0
Differenze cambio e altri movimenti / Exchange differences and other changes	(1.604)	1.601
Variazione delle immobilizzazioni finanziarie / Change in long-term investments	370	685
CASH FLOW GENERATO DALLA GESTIONE FINANZIARIA	(11.198)	(4.838)
NET CASH PROVIDED BY / (USED IN) FINANCING ACTIVITY		
VARIAZIONE DELLA LIQUIDITÀ (*) / NET CASH PROVIDED / (USED) (*)	(12.696)	(39.278)

(*) Per liquidità si intende la somma fra le disponibilità liquide ed i debiti verso banche entro 12 mesi.

(*) "Cash" is defined as the sum of cash and payables to banks due within 12 months.

	2012	2011
Disponibilità liquide iniziali / Cash at the beginning of the year	41.209	56.034
Debiti verso le banche entro 12 mesi - iniziali / Payables to banks due within 12 months - opening	(163.347)	(138.542)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi - iniziali Payables to other lenders due within 12 months - opening	(134)	(486)
Liquidità iniziale / Opening cash	(122.272)	(82.994)
Disponibilità liquide finali / Cash at the end of the year	27.573	41.209
Debiti verso le banche entro 12 mesi - finali / Payables to banks due within 12 months - closing	(162.489)	(163.347)
Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi - finali Payables to other lenders due within 12 months - closing	(52)	(134)
Liquidità finale / Closing cash	(134.968)	(122.272)
	(12.696)	(39.278)

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS
27 GENNAIO 2010, N° 39**

All'azionista unico della
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Massimo Zanetti Beverage Group SpA e sue controllate (di seguito anche il "Gruppo MZBG") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione 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 di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2012.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MZBG al 31 dicembre 2012 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **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. 0521242848 - **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. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della Massimo Zanetti Beverage Group SpA al 31 dicembre 2012.

Bologna, 15 aprile 2013

PricewaterhouseCoopers SpA



Edoardo Orlandoni
(Revisore legale)



**AUDITORS' REPORT IN ACCORDANCE WITH ARTICLE 14 OF LEGISLATIVE DECREE
N° 39 OF 27 JANUARY 2010**

To the sole shareholder of
Massimo Zanetti Beverage Group SpA

- 1 We have audited the consolidated financial statements of Massimo Zanetti Beverage Group SpA (hereinafter the "MZB Group") as of 31 December 2012. The directors of Massimo Zanetti Beverage Group SpA are responsible for the preparation of these financial statements in compliance with the laws governing the criteria for their preparation. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

- 2 We conducted our audit in accordance with the auditing standards issued by the Italian Accounting Profession (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili) and recommended by Consob, the Italian Commission for listed Companies and the Stock Exchange. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain the necessary assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement and, taken as a whole, are presented fairly. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the directors. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For the opinion on the consolidated financial statements of the prior period, which are presented for comparative purposes as required by law, reference is made to our report dated 4 April 2012.

- 3 In our opinion, the consolidated financial statements of MZB Group as of 31 December 2012 comply with the laws governing the criteria for their preparation; accordingly, they have been prepared clearly and give a true and fair view of the financial position and result of operations of the Group.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 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** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **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. 0521242848 - **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. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 4 The directors of Massimo Zanetti Beverage Group SpA are responsible for the preparation of a report on operations in compliance with the applicable laws. Our responsibility is to express an opinion on the consistency of the report on operations with the consolidated financial statements, as required by law. For this purpose, we have performed the procedures required under Italian Auditing Standard n° 001 issued by Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili and recommended by Consob. In our opinion, the report on operations is consistent with the consolidated financial statements of Massimo Zanetti Beverage Group SpA as of 31 December 2012.

Bologna, 15 April 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

Signed by
Edoardo Orlandoni
(Partner)

This report has been translated into the English language from the original, which was issued in Italian, solely for the convenience of international readers.



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP



Massimo Zanetti
MASSIMO ZANETTI
BEVERAGE GROUP



MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP
S.p.A. a Socio Unico

Viale G.G. Felissent, 53 - 31020 Villorba (TV) - Italia
Tel. 0422 312611 - Fax 0422 312692
e-mail: info@mzb-group.com
www.mzb-group.com