

# Bilancio Consolidato

## esercizio 2014



Dalla pianta alla tazzina, Massimo Zanetti Beverage Group  
è l'ambasciatore italiano del caffè nel mondo.

*Massimo Zanetti*

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP

GOOD  
MORNING



Massimo Zanetti

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP



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](mailto:info@mzb-group.com)

[www.mzb-group.com](http://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](mailto:info@mzb-group.com)

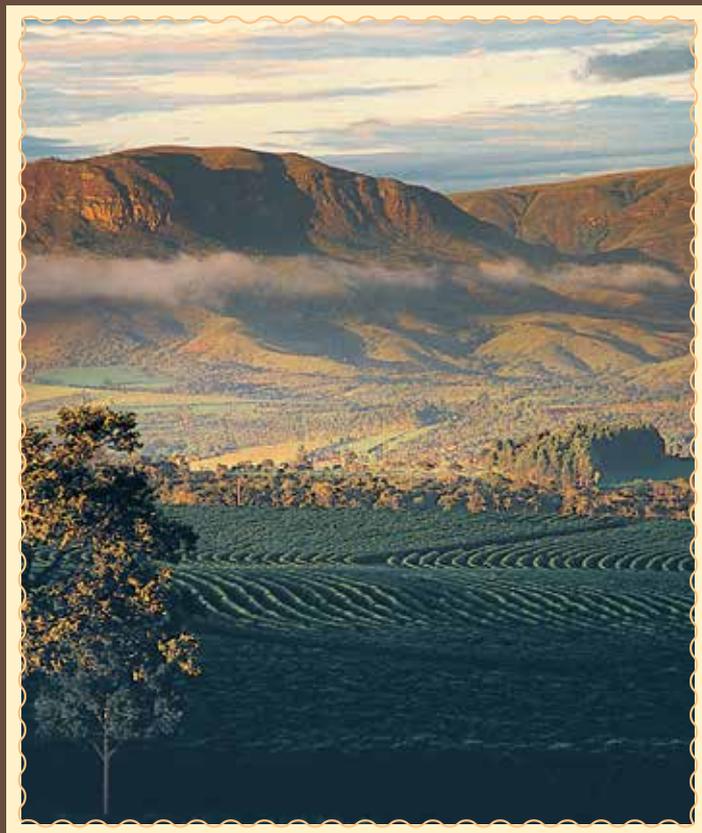
[www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com)

GOOD  
MORNINGS



Massimo Zanetti

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP



BILANCIO  
CONSOLIDATO

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP

*Esercizio 2014*

CONSOLIDATED  
FINANCIAL STATEMENT OF

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP

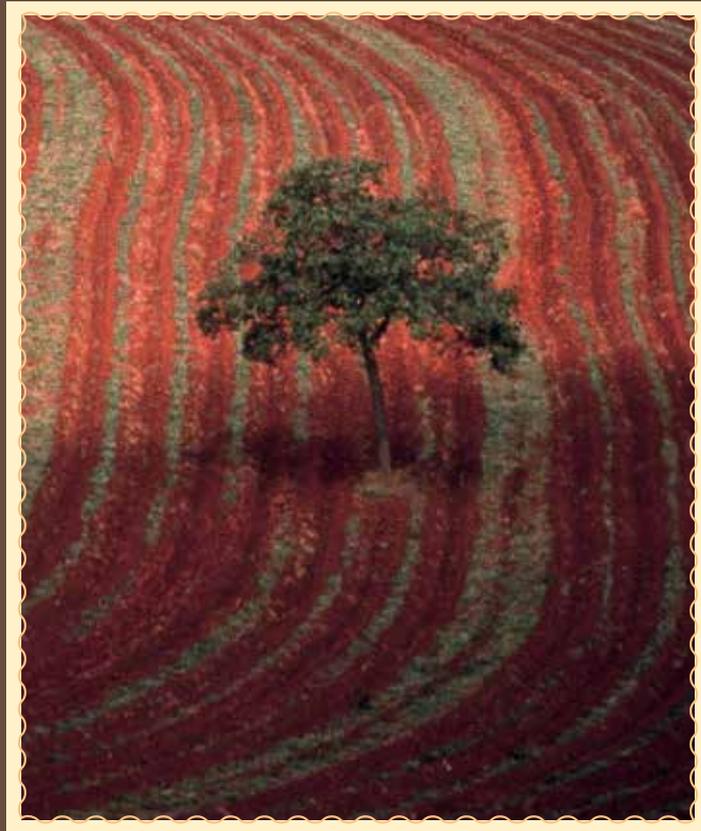
*Year 2014*

GOOD  
MORNINGS



Massimo Zanetti

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP



## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### PRESIDENTE

Massimo Zanetti

### CONSIGLIERI

Laura Zanetti, Matteo Zanetti,  
Massimo Mambelli, Lawrence Lester  
Quier, Maria Pilar Braga Pimenta,  
José Fernando Pinto dos Santos,  
Roberto Tentori, Annapaola Tonelli.

## BOARD

### CHAIRMAN

Massimo Zanetti

### BOARD MEMBERS

Laura Zanetti, Matteo Zanetti,  
Massimo Mambelli, Lawrence Lester  
Quier, Maria Pilar Braga Pimenta,  
José Fernando Pinto dos Santos,  
Roberto Tentori, Annapaola Tonelli.

**GOOD  
MORNING**



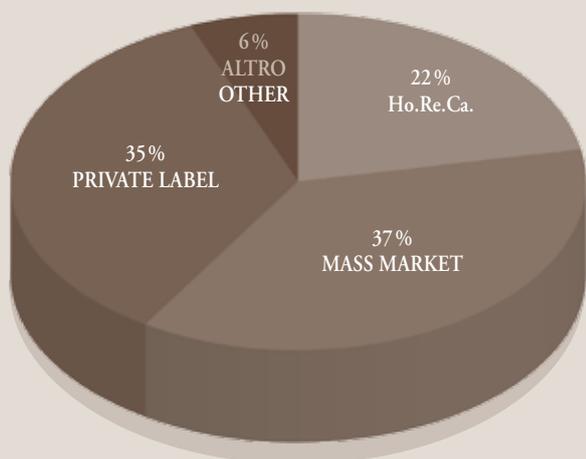
## INDICE

Relazione sulla Gestione	pag. 11
Informazioni sulle singole Società del Gruppo	pag. 22
Bilancio Consolidato 2014	
Prospetto di Conto Economico Separato Consolidato	pag. 40
Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato	pag. 41
Prospetto di Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidato	pag. 42
Rendiconto Finanziario Consolidato	pag. 43
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	pag. 44
Note Illustrative al Bilancio Consolidato	
Informazioni Generali	pag. 50
Sintesi dei Principi Contabili	pag. 51
Gestione dei Rischi Finanziari	pag. 73
Stime e Assunzioni	pag. 83
Note alla Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidato	pag. 89
Note al Conto Economico Separato Consolidato	pag. 111
Appendice 1: Elenco delle società incluse nell'area di consolidamento	pag. 130
Relazione della Società di Revisione	pag. 134

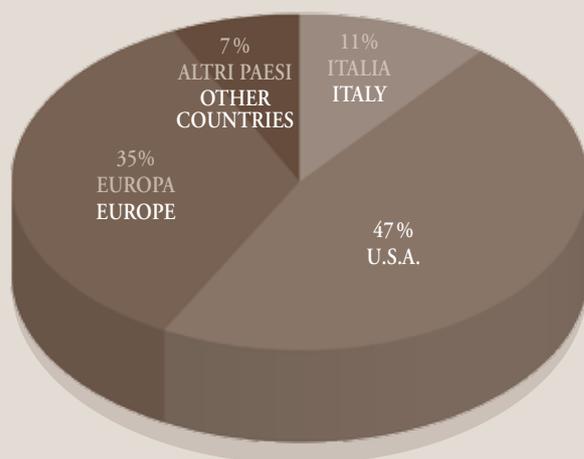
## INDEX

Report on Operations	pag. 11
Information on Individual Group Companies	pag. 22
Consolidated Financial Statements 2014	
Separate Consolidated Income Statement	pag. 45
Consolidated Statement of Comprehensive Income	pag. 45
Consolidated Statement of Financial Position	pag. 46
Consolidated Statement of Cash Flows	pag. 47
Consolidated Statement Of Changes In Equity	pag. 48
Explanatory Notes to the Consolidated Financial Statements	
General Information	pag. 50
Accounting Policies	pag. 51
Management of Financial Risks	pag. 73
Use of Estimates and Assumptions	pag. 83
Notes to the Consolidated Statement of Financial Position	pag. 89
Notes to the Separate Consolidated Income Statement	pag. 111
Appendix 1 – List of companies included in the consolidated financial statements	pag. 130
Auditors' Report	pag. 136

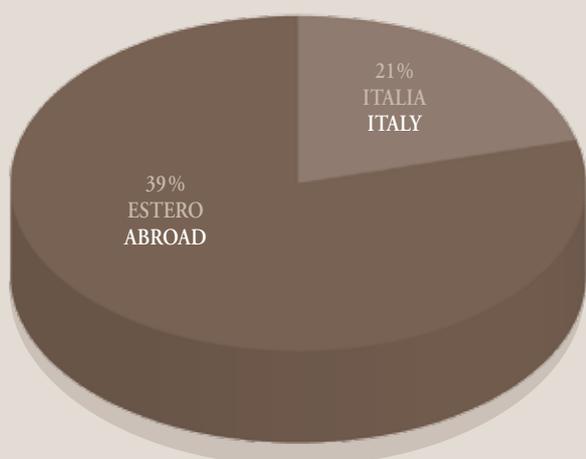
## VENDITE PER MERCATO MARKET SALES



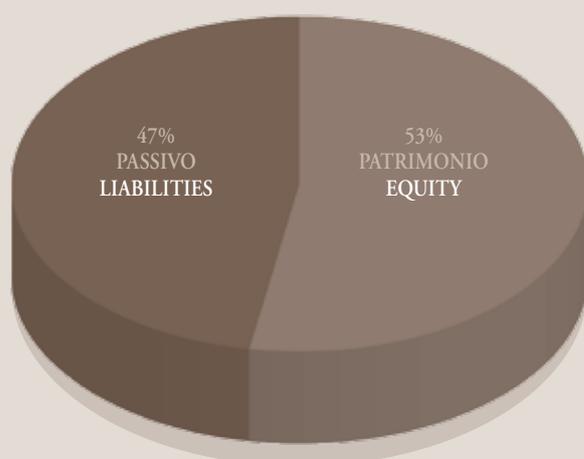
## VENDITE AREA GEOGRAFICA REGION SALES



## 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 2014, analizziamo il comportamento dei principali indicatori macroeconomici.

La dinamica dell'economia globale, nel corso dell'anno, è stata inferiore alle attese: l'attività economica ha preso vigore negli Stati Uniti e nel Regno Unito ma si è indebolita in Giappone e nei paesi emergenti.

Nell'area dell'euro la ripresa ha perso slancio: l'attenuazione dell'impulso espresso dalle esportazioni non è stata compensata da un sufficiente recupero della domanda interna.

In Italia, in particolare, è continuata, per il terzo anno consecutivo, la fase di recessione e una lieve inversione di tendenza è attesa soltanto nella seconda parte del 2015.

Gli effetti della crisi economica hanno influenzato direttamente l'andamento del mercato del lavoro dove si è riscontrato un aumento del tasso di disoccupazione, soprattutto tra i giovani.

Anche l'inflazione ha raggiunto livelli eccezionalmente bassi e nel medio periodo non ci sono previsioni di crescita.

Per contrastare il rischio di un periodo prolungato di inflazione troppo bassa e per sostenere il credito e l'attività economica, la BCE ha favorito una politica monetaria più espansiva: sia il tasso sulle operazioni di rifinanziamento che il tasso di rendimento sui depositi interbancari hanno raggiunto i valori minimi record rispettivamente dello 0,05% e di -0,20%. Inoltre, a partire dal mese di settembre, è stato avviato un programma di acquisto di titoli in scadenza che ha favorito una diminuzione dei rendimenti ed un significativo deprezzamento del cambio che avranno effetti favorevoli sulla attività economica.

Per quanto riguarda, in particolare, la quotazione US\$-euro si segnala che la quotazione è oscillata intorno a 1,37 sino a giugno mentre, nella seconda parte dell'anno, la nostra valuta ha avviato un costante trend in diminuzione sino a raggiungere il cambio di 1,21 al 31 dicembre. Tale trend è continuato anche nei primi mesi del 2015 ed in questi giorni il cambio oscilla intorno all'1,14.

Relativamente al mercato del caffè verde, la prima immediata considerazione da fare riguarda l'andamento apparentemente simile che hanno avuto i mercati di New York e di Londra: dopo un aumento improvviso e repentino che ha caratterizzato il primo trimestre, entrambi i mercati hanno espresso quotazioni all'interno di un range ben definito, senza mai riuscire a superare

As usual, the following analysis of changes in the principal macroeconomic indicators is provided before discussing the Company's performance during 2014.

The global economy did not perform as well as expected during the year: economic activity gathered strength in the United States and the United Kingdom, but weakened in Japan and the emerging countries.

The recovery in the euro area faltered: attenuation of the impulse given by exports was not sufficiently offset by a recovery in domestic demand.

In Italy, in particular, the recession continued for the third consecutive year and a slight upturn is only expected from the second half of 2015.

The economic crisis has directly influenced the labor market, resulting in higher unemployment among young people, in particular.

Inflation has also reached exceptionally low levels and is not expected to climb in the medium term.

In order to offset the risk of a prolonged period without sufficient inflation, and in order to support lending and economic activity, the ECB has adopted a more expansionary monetary policy: both the refinancing rate and the yield on interbank deposits have reached record minimums, being 0.05% and -0.20% respectively. Additionally, the security purchasing program implemented from September has facilitated the reduction in yields and a significant depreciation of the exchange rate, which will have beneficial effects for economic activity.

In particular, the US\$-euro exchange rate fluctuated around 1.37 until June after which, during the second half of the year, the euro fell steadily to reach 1.21 on 31 December. This trend has continued into early 2015, with the rate fluctuating around 1.14 at present.

With regard to the market for green coffee, the first observation relates to the apparently similar performance of the New York and London markets: after an unexpected, sudden surge in the first quarter, prices in both markets settled into a well-defined range without ever breaching the upper and lower resistance points.

le rispettive resistenze opposte dalla barriera più bassa o più alta.

In dettaglio, come si vede dal grafico sotto riportato, il mercato del caffè Arabica dopo un avvio abbastanza calmo, intorno a 120 c/lb, ha raggiunto, in poche settimane, il valore di 210 c/lb, per poi oscillare all'interno di un range tra 160 c/lb e 230 c/lb per l'intero esercizio.

La causa principale, che giustifica questo andamento del mercato, è di natura meteorologica e riguarda soprattutto il raccolto in Brasile: la mancanza di pioggia registrata nel periodo gennaio/marzo ha favorito previsioni negative sui volumi di caffè verde ed ha spinto i fondi speculativi ad assumere posizioni long record.

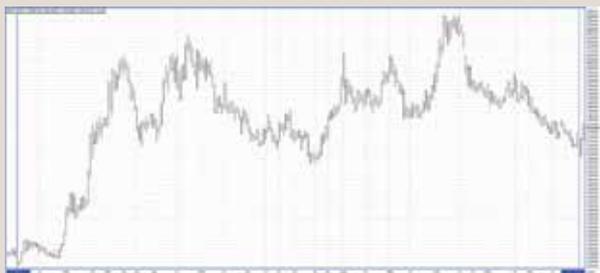
La massiccia presenza dei fondi speculativi, acuita anche dalla quasi assenza degli operatori industriali che hanno preferito prendere i benefici delle loro posizioni fissate nell'ultima parte del 2013, ha reso ancora più volatile il mercato e favorito improvvise e ampie oscillazioni anche solo in base a vaghe notizie meteorologiche o a generiche informazioni di mercato.

Le incertezze sui volumi del raccolto in Brasile sono venute meno verso la metà dell'anno, quando i primi dati consuntivi hanno permesso di stimare una produzione superiore a quella prevista, anche se inferiore a quella dello scorso anno. A calmare i mercati, inoltre, hanno contribuito le notizie provenienti dalla Colombia che è ritornata agli stessi livelli produttivi di prima della disastrosa crisi del 2008.

Nell'ultima parte dell'anno le quotazioni hanno evidenziato ancora un improvviso aumento per la paura di una nuova siccità in Brasile e una successiva brusca diminuzione quando sono arrivate le prime precipitazioni.

#### Andamento caffè Arabica 2014

##### Performance of Arabica coffee in 2014



Relativamente al caffè Robusta dal grafico sopra riportato appare evidente come le quotazioni abbiano seguito un andamento simile a quello del caffè di tipo Arabica seppur all'interno di un range molto meno ampio: 1.900 \$/mt – 2.300 \$/mt.

La minor ampiezza delle fluttuazioni è conseguente al fatto che le oscillazioni di prezzo non sono state determinate né da logiche speculative né da dinamiche legate ai valori dell'economia reale ma, piuttosto da considerazioni di carattere ibrido e non omogeneo.

Alla base dell'andamento del prezzo del caffè di tipo Robusta abbiamo da una parte un abbondante raccolto, in grado di soddisfare la domanda del mercato e, dall'altra parte, una preoccupazione per un possibile squilibrio tra domanda ed offerta che potrebbe verificarsi, in un

As the following chart shows in more detail, the market price for Arabica coffee started quite calmly at around 120 c/lb before jumping to 210 c/lb within a few weeks, after which it fluctuated in the 160 – 230 c/lb range for the entire year.

The principal reason for this market performance was the effect of the weather on, in particular, the harvest in Brazil: the lack of rain in the January/March period supported adverse forecasts about the availability of green coffee and caused speculative funds to take record long positions.

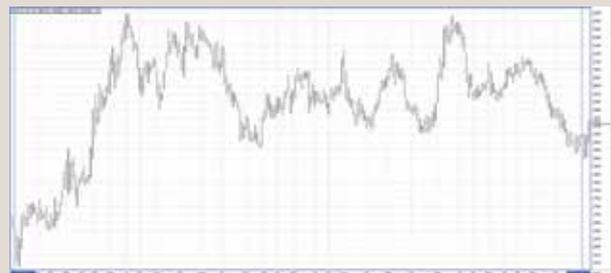
The massive presence of speculative funds, combined with the virtual absence of industrial operators who preferred to benefit from the positions taken towards the end of 2013, made the market even more volatile and favored sudden, broad fluctuations based on vague weather reports and generic market information.

Uncertainties about the volume of the harvest in Brazil were resolved towards mid-year, when the first real information indicated that production would be greater than expected, albeit lower than in the prior year. The markets were also calmed by news from Columbia, where production has returned to the levels achieved prior to the disastrous crisis in 2008.

Prices spiked unexpectedly again during the last part of the year, on fears of a new drought in Brazil, but fell back abruptly when the first rains arrived.

#### Andamento caffè Robusta 2014

##### Performance of Robusta coffee in 2014



With regard to Robusta coffee, the chart above clearly shows a similar price trend to that of Arabica coffee, although within a much narrower range: 1,900 \$/mt – 2,300 \$/mt.

The narrower fluctuations were not caused by speculative logic or factors linked to the performance of the real economy, but rather by somewhat hybrid and unrelated reasons.

The price performance of Robusta coffee reflected, on the one hand, an abundant harvest capable of meeting market demand and, on the other, concerns about a possible imbalance between demand and supply in the near future, should fears about a significant reduction in the Arabica

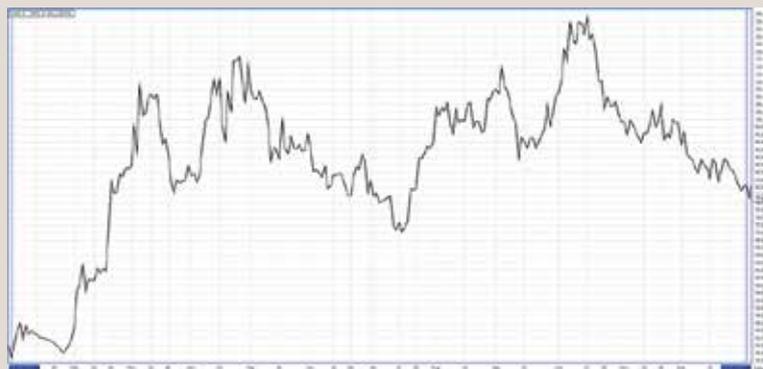
prossimo futuro, qualora dovessero concretizzarsi i timori di una significativa riduzione del raccolto del caffè di tipo Arabica: il prevalere della prima considerazione ha guidato i movimenti al ribasso, il prevalere della seconda quelli al rialzo.

Per quanto riguarda l'analisi del valore dell'arbitraggio, il grafico di seguito riportato, sintetizza molto bene i commenti che abbiamo fatto riguardo l'andamento che hanno avuto le quotazioni dei mercati di borsa del caffè: trend simili ma volatilità maggiore a New York rispetto a Londra.

coffee harvest be confirmed. Giving weight to the first consideration guided prices downward, while attaching importance to the second resulted in upward movements.

Analyzing the arbitrage value, the following chart summarizes well the comments made above about the performance of coffee market prices: similar trends, with greater volatility in New York than in London.

**Andamento arbitraggio Arabica/Robusta 2014**  
**Arabica/Robusta arbitrage trends in 2014**



In questo scenario ha operato il nostro Gruppo, ma prima di cominciare ad analizzare gli elementi che hanno caratterizzato l'andamento economico e finanziario durante l'esercizio 2014 è importante anticipare alcune informazioni relativamente al perimetro di consolidamento. Il primo grande cambiamento riguarda la fuoriuscita, con decorrenza 30 novembre, di tutte le società legate all'attività del caffè verde ed in particolare Cofiroasters S.A. (società di trading in Svizzera), Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda (società di beneficio ed esportazione in Brasile), Santa Laura Exportadora de Café S.A (società di esportazione in Costarica), Beneficio La Eva S.A. (società di beneficio in Costa Rica), Bon Café S.A. (società di beneficio ed esportazione in Honduras), Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A. (società di produzione di caffè verde in Brasile), Nossa Senhora da Guia Armazens Gerais Ltda (società di magazzinaggio in Brasile) e M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda (società holding in Brasile).

La decisione di scorporare l'attività del caffè verde da quella di produzione e commercializzazione di caffè tostato è stata molto sofferta ed è direttamente collegata all'avvio del processo di quotazione della nostra società alla Borsa di Milano.

In questa ottica, infatti si è ritenuto più opportuno presentare al mercato un Gruppo più omogeneo, concentrato nel proprio core business e senza l'attività di trading che poteva essere considerata rischiosa e difficile da valutare.

Le società che operano nell'area del caffè verde sono state tolte dal perimetro di consolidamento utilizzando lo strumento tecnico della scissione che ha avuto l'effetto complessivo di riduzione del Patrimonio Netto di € 23,3 milioni.

Il secondo grande cambiamento riguarda l'acquisizione, con decorrenza 1° agosto, del Gruppo Boncafé International

The Group operated against this background during the year, but before analyzing the key elements of economic and financial performance it is necessary to provide some information about the scope of consolidation.

The first major change relates to the departure from 30 November of all companies linked to the green coffee business comprising, in particular, Cofiroasters S.A. (Swiss trading company), Nossa Senhora da Guia Exportadora de café Ltda (Brazilian wet mill and exporter), Santa Laura Exportadora de Café S.A (Costa Rican exporter), Beneficio La Eva S.A. (Costa Rican wet mill), Bon Café S.A. (Honduran wet mill and exporter), Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A. (Brazilian green coffee producer), Nossa Senhora da Guia Armazens Gerais Ltda (Brazilian storage company) and M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brazilian holding company).

The decision to separate green coffee activities from the production and commercialization of roasted coffee was not taken lightly, being directly associated with the start of the process of listing the company on the Milan stock exchange.

In view of this, it was considered more appropriate to go to the market with a more homogeneous Group, concentrated on its core business and without the trading activities that might have been considered risky and difficult to assess.

The companies operating in the green coffee area were removed from the scope of consolidation via a spin-off that had the overall effect of reducing shareholders' equity by € 23.3 million.

The second major change relates to the acquisition with effect from 1 August of Boncafé International S.A., a

S.A. con sede in Singapore.

Tale Gruppo, composto da otto società, opera da più di 50 anni nella produzione e commercializzazione di caffè col marchio Boncafé ed è leader del caffè gourmet in Singapore, Thailandia, Malesia, Cambogia, ed Emirati Arabi.

È inoltre attivo nella distribuzione di bevande al caffè (drink coffee) e di altri prodotti non a base di caffè quali frappè, succhi di frutta e sciroppi.

Il mercato di riferimento è quello del Foodservice e, per garantire il servizio migliore alla clientela, sono presenti nel mercato delle attrezzature da bar e svolgono con successo l'attività di assistenza post vendita.

Gli impianti produttivi sono tre: in Singapore, Bangkok e Kuala Lumpur.

Tale acquisizione è stata molto importante per il nostro Gruppo che rafforza la propria presenza in una area in forte crescita.

Prevediamo che l'integrazione di queste società possa avvenire in breve tempo e che i risultati commerciali ed economici saranno di grande soddisfazione.

Il costo di tale operazione è stato pari a complessivi US\$ 82,7 milioni, pari a circa 9 volte l'Ebitda previsto del 2015, ed è stato sostenuto grazie ad un finanziamento concesso da Banca IMI.

Relativamente alla struttura delle società che compongono il Gruppo Massimo Zanetti Beverage, dobbiamo, inoltre, segnalare che, nei primi mesi del 2014 sono state costituite due nuove società: la prima, Segafredo Zanetti New Zealand Ltd., ha acquistato l'attività di un importante distributore di caffè ed attrezzature da bar in Nuova Zelanda ed ha la missione di distribuire i nostri prodotti all'interno del paese neozelandese; la seconda, Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd., ha come oggetto sociale la torrefazione di caffè e la sua commercializzazione in Vietnam e nei paesi limitrofi.

In riferimento a quest'ultima società, segnaliamo come l'avvio di una attività produttiva in Vietnam si integri perfettamente con l'operazione di acquisizione del Gruppo Boncafé.

L'impianto produttivo, infatti, è principalmente dedicato alla produzione di caffè a marchio Segafredo Zanetti e pensiamo che la competenza ed esperienza dei manager di Boncafé possano dare un impulso molto positivo sia alla conoscenza del marchio che alla distribuzione dei prodotti nell'area di competenza.

Infine nel corso dell'anno è entrata a far parte del Gruppo la società Doge Finland Oy che possiede e gestisce l'immobile dove Meira Oy ha la sede legale e svolge la propria attività di produzione.

Entrando nell'analisi dei numeri riportiamo di seguito alcuni dettagli relativi al fatturato (euro/000):

group based in Singapore.

This group, comprising eight companies, has operated for more than 50 years in the production and commercialisation of coffee under the Boncafé brand name, being the leading gourmet coffee in Singapore, Thailand, Malaysia, Cambodia, and the United Arab Emirates.

The group is also active in the distribution of coffee-flavored drinks and other non-coffee products, such as milkshakes, fruit juices and syrups.

Active in the Foodservice market, the group guarantees optimal customer service via a presence in the market for bar equipment and also provides a successful after-sales service.

There are three production locations: Singapore, Bangkok and Kuala Lumpur.

This acquisition was very important for our Group, since it strengthens our presence in an area that is growing strongly.

We expect the integration of these companies to be completed very quickly, with highly satisfactory commercial and economic results.

The total cost of the operation was US\$ 82.7 million, representing about 9 times the Ebitda forecast for 2015, and was financed by a loan from Banca IMI.

Turning to the structure of the companies that comprise the Massimo Zanetti Beverage Group, we should also report that two new companies were formed in early 2014: the first, Segafredo Zanetti New Zealand Ltd., purchased the activities of an important distributor of coffee and bar equipment in New Zealand with the mission of distributing our products throughout that country; the objects of the second, Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd., are to roast coffee and commercialize it in Vietnam and nearby countries.

With regard to the last-mentioned company, the start-up of production in Vietnam ties in perfectly with the acquisition of the Boncafé group.

Since this factory is principally dedicated to the production of Segafredo Zanetti coffee, we believe that the skills and experience of the Boncafé managers will in fact give a major boost to both brand awareness and the distribution of products in the area concerned.

Lastly, Doge Finland Oy joined the Group during the year. This company owns and manages the building used by Meira Oy as its registered offices and production location.

Turning to the numbers, an analysis of sales is presented below (euro/000):

<b>a) in base all'area geografica / by geographical area</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Italia / Italy	87.051	86.071
USA / USA	364.904	363.425
Europa / Europe	272.272	259.993
Altri Paesi / Other countries	57.228	46.048
<b>Totale / Total</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>

<b>b) in base al mercato / by market</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Foodservice	170.153	160.891
Mass Market	287.079	284.500
Private label	276.912	269.194
Altro / Other	47.311	40.952
<b>Totale / Total</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>

<b>c) in base ai quantitativi / by quantity</b>		
Tons caffè cotto / Tons roasted coffee	156.435	153.089

La prima considerazione riguarda l'aumento del fatturato di euro 26 milioni pari al 3,4% che, pur riferendosi a tutti i mercati in cui la società opera e a tutte le aree dove le nostre società sono presenti, ha caratterizzato, in particolare, il Foodservice ed i paesi asiatici dove il Gruppo Boncafé svolge la propria attività.

Importanti incrementi hanno evidenziato anche il fatturato europeo grazie, soprattutto, al buon risultato della consociata finlandese e quello relativo al mercato private label dove la nostra società americana è molto attiva.

L'incidenza delle vendite effettuate in Italia, rispetto al totale, ha confermato la percentuale dell'11% espressa nel 2013.

In termini di volumi l'aumento annuo è stato del 2,2%.

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

#### **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 del canale Foodservice 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

The first point of note is the increase in sales by euro 26 million (+3.4%). This improvement, involving every market in which the Company operates and all areas where our companies are present, was most evident in relation to the Foodservice market and the Asian countries where the Boncafé group is active.

European sales also increased significantly due, above all, to the good results of the Finnish subsidiary and those of the private label market, where our American company is very active.

As in 2013, sales in Italy represented 11% of the total.

There was a 2.2% increase in volume during the year.

The main risks faced by Group companies are analyzed below.

#### **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 Foodservice channel. 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

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. La società, inoltre, è esposta al rischio di traduzione degli investimenti in società con valuta funzionale diversa dall'euro. Al fine di coprirsi da tale rischio la società effettua operazioni di copertura attraverso strumenti finanziari non derivati.

#### Rischio di tasso di interesse

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 2014 comparati con quelli dell'esercizio precedente (valori in migliaia di euro):

<b>VOCI DI BILANCIO</b> <b>ACCOUNT CAPTIONS</b>	<b>Bilancio</b> <b>Profit and Loss Account</b> <b>31/12/2014</b>	<b>Bilancio</b> <b>Profit and Loss Account</b> <b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi/</b> <b>Decrementi</b> <b>Increases/Decreases</b>
<b>Ricavi / Revenue</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>	<b>25.918</b>
Materie prime, sussidiarie e merci Raw and ancillary materials and goods for resale	(461.656)	(452.319)	(9.337)
<b>Gross Margin / Value of production</b>	<b>319.799</b>	<b>303.218</b>	<b>16.581</b>
Costi per servizio e per godimento di terzi Services, leases and rentals	(145.262)	(145.399)	137
Personale / Payroll costs	(105.871)	(97.942)	(7.929)
Altri costi e ricavi / Other costs and revenues	(42)	(107)	(65)
<b>E.B.I.T.D.A.</b>	<b>68.624</b>	<b>59.770</b>	<b>8.854</b>
Accantonamenti e svalutazioni Provisions and impairment	(31.130)	(31.124)	(6)
<b>E.B.I.T.</b>	<b>37.494</b>	<b>28.646</b>	<b>8.848</b>
Oneri finanziari netti Net financial expense	(10.010)	(7.835)	(2.175)
<b>Utile prima delle imposte</b> <b>Profit before taxation</b>	<b>27.484</b>	<b>20.811</b>	<b>6.673</b>
Imposte sul reddito / Income taxes	(11.090)	(9.233)	(1.857)
<b>Utile dell'esercizio delle attività operative</b> <b>Profit for the year from continuing operations</b>	<b>16.394</b>	<b>11.578</b>	<b>4.816</b>
Perdite relative ad attività produttive cessate Losses relating to discontinued activities	(3.538)	(4.134)	596
<b>Utile dell'esercizio / Profit for the year</b>	<b>12.856</b>	<b>7.444</b>	<b>5.412</b>

Il primo immediato commento, avendo già analizzato il dato relativo al fatturato, riguarda il valore del gross margin che, rispetto all'anno 2013, migliora di euro 16,6 milioni, passando, in termini percentuali rispetto al fatturato, dal 40,1% al 40,9%.

Tale incremento è collegato ai maggiori volumi di vendita nel mercato Foodservice e ad un aumento delle vendite di caffè in capsule rispetto a quello più tradizionale. In alcuni paesi, inoltre, l'aumento dei prezzi medi di vendita è stato

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.

The Company is also exposed to translation risk in relation to the investments held in companies whose functional currencies are not the euro. In order to cover this risk, the Company arranges hedges using non-derivative financial instruments.

#### 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 2014 income statement is presented below on a comparative basis (in thousands of euro):

Sales have already been analyzed, so the first comment relates to the gross margin, which has improved by euro 16.6 million with respect to 2013, rising from 40.1% of sales to 40.9%.

This growth reflects the higher volume of sales in the Foodservice market and an increase in the sales of coffee capsules with respect to more traditional products. In addition, in certain countries the rise in average selling

superiore a quello registrato dalla materia prima. I costi di gestione hanno evidenziato una sostanziale stabilità rispetto ai corrispondenti valori dello scorso anno, mentre il costo del personale è risultato più elevato di euro 7,9 milioni.

Tale incremento si giustifica per euro 3,9 milioni con l'acquisizione, nel corso dell'anno, delle società del Gruppo Boncafé e della società Espressoworkz in Nuova Zelanda e per euro 2,7 milioni con un aumento del costo del lavoro conseguente, in parte, ad una crescita fisiologica degli stipendi ed in parte ad un incremento di organico.

La differenza, infine, di euro 1,2 milioni, si spiega, con una maggiore capitalizzazione di costi per la produzione di attrezzatura da bar ad uso interno, effettuata nel 2013.

Conseguentemente a quanto sopra esposto, l'EBITDA ha registrato un aumento di euro 8,9 milioni che si conferma anche a livello di EBIT essendo rimasti invariati i costi per accantonamenti e svalutazioni (in termini percentuali, rispetto al fatturato, l'EBITDA margin è passato dal 7,9% al 8,8% mentre l'EBIT margin dal 3,8% al 4,8%).

Nonostante i maggiori oneri finanziari netti a seguito del nuovo finanziamento contratto con Banca IMI e del mutuo in capo alla società Doge Finland Oy, l'utile lordo dell'esercizio ha evidenziato un incremento del 32% rispetto al 2013; una maggiore efficienza fiscale (l'aliquota è scesa dal 44,4% al 40,4%) ha permesso, infine, di registrare un aumento del 42% dell'utile delle attività operative.

Per quanto riguarda l'analisi patrimoniale della nostra società, riportiamo di seguito lo schema di Stato Patrimoniale riclassificato secondo una logica finanziaria (valori in migliaia di euro) ma, prima di qualsiasi commento, occorre precisare che mentre i valori del 2014 non includono le società che operano nel caffè verde (la scissione è stata effettuata in data 30 novembre), i dati 2013 contengono anche i bilanci di tali società:

prices exceeded the increase in the price of raw materials. Operating costs were essentially stable with respect to the prior year, although payroll costs were higher by euro 7.9 million.

Of this increase, euro 3.9 million was attributable to the acquisition during the year of the companies in the Boncafé group and of Espressoworkz in New Zealand, while euro 2.7 million is explained by normal salary increases and additional employment by established businesses.

The difference, euro 1.2 million, was due to the capitalization in 2013 of greater costs incurred for the production of bar equipment for internal use.

Given the above, EBITDA rose by euro 8.9 million and EBIT also improved since provisions and impairment charges were unchanged (as a percentage of sales, EBITDA increased from 7.9% to 8.8%, while EBIT climbed from 3.8% to 4.8%).

Despite the additional net borrowing costs generated by the new loan obtained from Banca IMI and the loan granted to Doge Finland Oy, profit before taxation was 32% higher than in 2013. This, combined with greater tax efficiencies (the effective rate has fallen from 44.4% to 40.4%), has resulted in a 42% rise in the profit for the year from continuing operations.

Turning to the financial position, the balance sheet reclassified using financial logic is presented below (in thousands of euro), although comparability is affected by the exclusion from 2014 of the companies linked to the green coffee business (spin-off on 30 November), while their balance sheets are included in the 2013 data:

#### STATO PATRIMONIALE "FINANZIARIO" / "FINANCIAL" BALANCE SHEET

<b>Impieghi / Applications</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Fonti / Sources</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Immobilizzazioni Immateriali Intangible Assets	108.435	46.525			
Immobilizzazioni Materiali Property, plant and equipment	203.226	194.642			
Investimenti immobiliari Investment property	4.525	4.628	<b>Capitale Proprio (N) Shareholders' equity (N)</b>	<b>206.575</b>	<b>219.008</b>
Crediti per imposte anticipate Deferred tax assets	10.311	10.704			
Crediti vs clienti e altre attività non correnti Due from customers and other non-current assets	20.728	36.615			
<b>Totale attivo non corrente Total non-current assets</b>	<b>347.225</b>	<b>293.114</b>			
<i>Rimanenze / Inventories</i>	<i>139.302</i>	<i>140.826</i>	<i>Passività Consolidate Non-current liabilities</i>	<i>185.458</i>	<i>114.504</i>
+ <i>Liquidità e attività correnti (L) + Liquidity and current assets (L)</i>	<i>157.757</i>	<i>153.662</i>	+ <i>Passività Correnti (Pc) + Current liabilities (Pc)</i>	<i>252.251</i>	<i>254.090</i>
<b>= Totale attività correnti (C) = Total current assets (C)</b>	<b>297.059</b>	<b>294.488</b>	<b>= Capitale di terzi (T) = Debt capital (T)</b>	<b>437.709</b>	<b>368.594</b>
<b>Totale / Total</b>	<b>644.284</b>	<b>587.602</b>	<b>Totale / Total</b>	<b>644.284</b>	<b>587.602</b>

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

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

<b>INDICATORI / INDICATORS</b>		
<b>Indicatori di struttura finanziaria / Financial structure indicators</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Incidenza attivo non corrente (Attivo non corrente/Totale attivo) Incidence of non-current assets (Non-current assets/Total assets)	0,54	0,50
Incidenza attivo corrente (Attivo corrente/Totale attivo) Incidence of current assets (Current assets/Total assets)	0,46	0,50
Peso del capitale proprio (N/Totale attivo) / Incidence of equity (Equity/Total assets)	0,32	0,37
Peso del capitale di terzi (T/Totale attivo) / Incidence of debt capital (Debt capital/Total assets)	0,68	0,63
Indice di autocopertura del capitale fisso (PN/Attivo non corrente) Fixed assets coverage ratio (Shareholders' equity/Non-current assets)	0,59	0,75
<b>Indicatori di situazione finanziaria / Financial position indicators</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Indice di disponibilità (C/Pc) / Current ratio (current assets/current liabilities)	1,18	1,16
Indice di liquidità (L/Pc) / Liquidity ratio (liquid funds/current liabilities)	0,63	0,60
<b>Indicatori di redditività / Profitability indicators</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Risultato netto/Patrimonio netto / Net results/Shareholders' equity	0,06	0,03
E.B.I.T.D.A./Ricavi / E.B.I.T.D.A./Revenue	0,09	0,08
E.B.I.T./Ricavi / E.B.I.T./Revenue	0,05	0,04

La variazione degli indici di struttura al 31 dicembre 2014, rispetto a quelli del 31 dicembre 2013, esprime in modo immediato e sintetico gli effetti delle operazioni straordinarie registrate nel corso dell'anno.

In particolare, infatti, l'aumento dal 50% al 54% dell'incidenza dell'attivo non corrente sul totale attivo è conseguente all'incremento delle immobilizzazioni immateriali di quasi euro 62 milioni per effetto dell'acquisizione dei marchi Segafredo Zanetti Espresso e Puccino's e della registrazione del goodwill a seguito della integrazione del gruppo Boncafé.

Nello stesso tempo, la flessione dal 37% al 32% del peso del capitale proprio sul totale attivo, si giustifica col nuovo finanziamento di US\$ 82,7 milioni, collegato alla operazione di acquisizione di cui sopra.

La riduzione, infine, dell'indice di autocopertura del capitale fisso dal 75% al 59% risente della diminuzione del patrimonio netto a seguito della operazione di scissione, precedentemente commentata.

Relativamente alla situazione finanziaria, gli indici di disponibilità e di liquidità, pari rispettivamente ad 1,18 e 0,63, confermano i corrispondenti valori del 2013 e sintetizzano il buono stato di salute del nostro Gruppo e la sua capacità di coprire gli impegni a breve termine col proprio attivo circolante.

L'analisi della redditività, infine, esprime indici significativamente migliori rispetto a quelli dello scorso anno, come spiegato nella sezione precedente.

#### **Operazioni con parti correlate**

Nel corso dell'anno sono state effettuate due operazioni con la società correlata Doge S.p.A.: la prima ha riguardato, l'acquisizione del 100% del capitale della società Doge Finland Oy e la seconda l'acquisizione del 3,15% del capitale sociale della Segafredo Zanetti S.p.A.

Relativamente all'acquisto della Doge Finland Oy, il prezzo

The change in the financial structure indicators between 31 December 2013 and 31 December 2014 provides an immediate summary of the effects of the special transactions carried out during the year.

In particular, the rise from 50% to 54% in non-current assets as a percentage of total assets reflects the increase in intangible assets by almost euro 62 million. This was due to acquiring the "Segafredo Zanetti Espresso" and "Puccino's" trademarks and the recognition of goodwill following the integration of the Boncafé group.

At the same time, the reduction from 37% to 32% in shareholders' equity as a percentage of total assets is explained by the new loan of US\$ 82.7 million, linked to the acquisition discussed earlier.

Lastly, the reduction in the self-financing of fixed assets from 75% to 59% reflects the decrease in shareholders' equity following the spin-off operation described above.

Turning to the financial position, the current ratio and the liquidity ratio, respectively 1.18 and 0.63, confirm the situation at the end of 2013. They reflect the Group's good state of health and our ability to meet short-term commitments using current assets.

Lastly, the analysis of profitability identifies ratios that are significantly better than those reported last year, as explained in the previous section.

#### **Transactions with related parties**

Two transactions were carried out with Doge S.p.A. during the year: the first was the acquisition of 100% of the capital of Doge Finland Oy and the second was the purchase of 3.15% of the share capital of Segafredo Zanetti S.p.A.

The price for the acquisition of Doge Finland Oy

corrisposto risulta in linea con il valore di mercato e con il patrimonio netto della società.

Tale operazione è stata ritenuta strategica perché la società Doge Finland Oy ha la proprietà dell'immobile dove ha sede e svolge l'attività di produzione la società Meira Oy.

Per quanto riguarda la seconda transazione, il prezzo, pari ad euro 7,7 milioni, è stato determinato sulla base di una perizia che ha valutato la società alla data del 31 maggio 2014.

Dopo tale acquisizione, la nostra società detiene il 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti S.p.A..

Inoltre, nel mese di settembre sono stati acquistati i marchi Segafredo Zanetti Espresso e Puccino's posseduti dalla controllante Massimo Zanetti Industries S.A.

L'acquisto è avvenuto attraverso la società Massimo Zanetti Beverage S.A. e la società Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd., ed il prezzo rispettivamente pari ad euro 10,1 milioni ed euro 2,5 milioni è stato definito sulla base di una perizia rilasciata l'11 Agosto 2014.

Con tale operazione tutti i marchi operativi sono all'interno del perimetro di consolidamento.

### **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, ad eccezione di quelli già comunicati relativamente alla struttura del Gruppo.

Superando le incertezze legate al mercato del caffè verde e al rischio di cambio che ne condiziona le quotazioni, l'evoluzione della gestione pare orientata a migliorare significativamente i buoni risultati del trascorso 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 proteggerli, almeno in parte, dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse,

reflected market conditions and the value of its shareholders' equity.

This transaction was considered strategic since Doge Finland Oy owns the property used by Meira Oy as its registered offices and production location.

The price for the second transaction, euro 7.7 million, was determined with reference to an expert appraisal carried out as of 31 May 2014.

As a consequence of this purchase, our company now owns 100% of the share capital of Segafredo Zanetti S.p.A.

In addition, the "Segafredo Zanetti Espresso" and "Puccino's" trademarks were obtained from Massimo Zanetti Industries S.A., the parent company, in September.

The acquisitions were made via Massimo Zanetti Beverage S.A. and Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. at prices of euro 10.1 million and euro 2.5 million respectively, as determined by an expert appraisal issued on 11 August 2014.

Following these transactions, all operational trademarks are now included within the scope of consolidation.

### **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. 3.3) and 3.4) 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. 3.5) and 3.6) of art. 2428 of the Italian Civil Code**

No significant events have taken place subsequent to year end, except for those already mentioned in relation to the structure of the Group.

Putting aside the uncertainties associated with the green coffee market and the exchange-rate risk that affects market prices, the outlook for current operations suggests a considerable improvement in the good results achieved last year.

### **Disclosure pursuant to para. 3.6-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

sono stati attivati sei contratti di Interest Rate Swap in amortizing con valori nozionali correlati ai finanziamenti originari e pari complessivamente ad euro 50 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 2014 è negativo per complessivi euro 2,2 milioni.

Al 31 dicembre 2014 non risultano aperte posizioni di acquisto a termine di valuta a copertura di futuri acquisti di caffè verde.

Interest Rate Swap contracts, the total notional amounts of which, euro 50 million, 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 2014 highlights a total negative difference of euro 2.2 million.

At 31 December 2014, there are no open contracts for the forward purchase of currency to hedge future purchases of green coffee.

Il Presidente / The Chairman  
Massimo Zanetti



GOOD  
MORNING



# 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 soprattutto per quanto riguarda il processo di definizione del budget e del piano industriale.

L'anno 2014, comunque, è stato caratterizzato da due grandi progetti di carattere straordinario: il primo, l'acquisizione del Gruppo Boncafé in Asia, è stato portato a termine con successo nel corso dell'estate; il secondo, la quotazione della società alla Borsa di Milano, è stato avviato in marzo, quando i mercati stavano attraversando una fase di espansione ed è stato sospeso in ottobre, quando il mercato era caratterizzato da una profonda crisi di liquidità.

Il processo di quotazione è stato riavviato le prime settimane di gennaio 2015 e prevediamo possa completarsi con successo entro la metà di maggio.

Nel corso del 2014 è stata effettuata una scissione delle società che operavano nell'ambito dell'attività del caffè verde: a seguito di tale operazione, il patrimonio della società è diminuito di € 12,5 milioni.

As the holding company for the Massimo Zanetti Beverage Group, the Company has continued to carry out management and coordination activities, which mainly relate to the processes of business planning and budgeting.

Activity during 2014 was marked by two significant special projects: the first, being the acquisition of the Boncafé group in Asia, was completed successfully during the summer; the second, being the listing of the company on the Milan stock exchange, was commenced in March when the markets were expanding, but was suspended in October due to a profound liquidity crisis in the marketplace.

The listing process recommenced in early January 2015 and successful completion is expected by mid-May.

The companies linked to the green coffee business were spun off during 2014; as a result, shareholders' equity was reduced by € 12.5 million.

### MASSIMO ZANETTI BEVERAGE S.A. GENÈVE (SVIZZERA)

Nell'esercizio in esame la società ha continuato a fornire servizi ed assistenza alle società del Gruppo con particolare attenzione alle problematiche di tipo amministrativo e contabile.

Parallelamente è continuata l'attività di distribuzione dei prodotti, soprattutto a marchio Segafredo Zanetti, all'interno del paese con l'ampliamento del portafoglio clienti sia nel mercato Ho.Re.Ca. che in quello mass market.

Anche l'attività dei locali in franchising ha registrato un buon andamento con l'apertura di nuovi importanti punti vendita.

Nel 2015 la società prevede di continuare il trend di crescita che ha caratterizzato gli ultimi anni.

During the year, the company continued to provide Group companies with services and support, with a particular focus on administrative and accounting issues.

At the same time, the company continued to distribute products in Switzerland, especially those branded Segafredo Zanetti, resulting in the expansion of the customer portfolio in both the Ho.Re.Ca. and mass markets.

The franchise business also performed well, with the opening of several important locations.

The growth experienced in recent years is expected to continue during 2015.

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

I risultati della società, in termini di volumi, fatturato e

The results achieved in 2014, in terms of volume, sales and

marginale economico, hanno confermato, nel 2014, il trend di crescita espresso negli ultimi anni, nonostante i dati macroeconomici del paese abbiano evidenziato valori non positivi (inflazione al 40% e svalutazione della moneta al 31%).

L'incremento delle vendite, in particolare, è stato possibile grazie alla acquisizione di nuovi importanti clienti, soprattutto nella città di Buenos Aires e allo sviluppo che hanno avuto le esportazioni verso l'Uruguay, la Colombia, il Paraguay e la Bolivia; nel corso dell'anno, inoltre è iniziata la collaborazione con un nuovo concessionario in Ecuador.

Relativamente al 2015, si prevede di continuare il trend positivo di crescita anche per effetto di nuovi accordi commerciali sottoscritti nei primi mesi dell'anno con 3 grandi catene di caffetterie e per l'avvio della vendita di caffè solubile a marchio "Preferito" di origine messicana nel canale della grande distribuzione.

profitability, confirmed the growth trend experienced in recent years despite the country's poor macroeconomic performance (inflation running at 40% and depreciation of the currency by 31%).

The increase in sales, in particular, was made possible by the acquisition of a number of important new customers, especially in Buenos Aires, and by the growth of exports to Uruguay, Colombia, Paraguay and Bolivia. In addition, the company started collaboration with a new dealer in Ecuador during the year.

Growth is expected to continue in 2015, not least due to the new commercial agreements signed at the beginning of the year with 3 major chains of coffee houses, and to the start of sales of "Preferito" instant coffee sourced from Mexico via the chain retailing channel.

## SEGAFREDO ZANETTI AUSTRALIA PTY LTD. SYDNEY (AUSTRALIA)

Dal punto di vista commerciale, nonostante l'incremento registrato nelle vendite di caffè in capsule, il fatturato della società ha evidenziato una lieve flessione, sia in termini di volumi che di fatturato, rispetto ai dati record raggiunti nell'esercizio 2013.

Tale andamento delle vendite, da una parte, e l'aumento dei costi dei prodotti di importazione a seguito della svalutazione del dollaro australiano, dall'altra, sono alla base della riduzione dei margini economici espressi dalla nostra consociata, durante il 2014.

Nei primi mesi dell'anno è stata acquistata la società *EspressoWorkz* con sede in Auckland che ha la missione di sviluppare la distribuzione dei prodotti Segafredo Zanetti sul mercato neozelandese.

Quanto alle prospettive del 2015, si ritiene che un buon impulso all'incremento delle vendite possa venire dalla partnership con un produttore locale che permetterà, sin dai primi mesi dell'anno, la distribuzione di nostri prodotti "tostati freschi" all'interno del paese.

From a commercial standpoint, despite increased sales of coffee capsules, the company's total turnover fell slightly in volume and revenue terms compared with the record statistics reported for 2013.

This performance, combined with the higher cost of imported products due to the depreciation of the Australian dollar, resulted in lower margins for the company during 2014.

*EspressoWorkz*, based in Auckland, was acquired in the early part of the year with a view to developing the distribution of Segafredo Zanetti products in the New Zealand market.

The prospects for 2015 benefit from the increase in sales that should come from the partnership agreed with a local producer. This will result in the distribution, from the early months of the year, of our "freshly roasted" products throughout the country.

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

La consociata austriaca ha confermato nel 2014 gli ottimi risultati espressi nel 2013 sia in termini di vendite che di margini economici.

In particolare, il fatturato ha beneficiato di un aumento dei volumi, soprattutto nel mercato mass market e nelle esportazioni, e di un incremento del prezzo medio di vendita che ha permesso di migliorare il margine industriale, nonostante il maggior costo medio di acquisto del caffè verde.

La posizione finanziaria è rimasta solida ed equilibrata ed ha permesso di autofinanziare gli investimenti soprattutto di carattere commerciale e di contribuire, attraverso una politica di distribuzione di dividendi, alla crescita delle altre consociate.

The company has confirmed the excellent results achieved in 2013, in terms of both sales and profitability.

In particular, sales benefited from higher volumes, especially in the export and mass markets, and from an increase in the average selling price which also improved the gross margin, despite the higher average cost of purchasing green coffee.

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 flows generated, while also contributing to the growth of other Group affiliates via the payment of dividends.

In riferimento a questo ultimo punto, nel corso dell'anno, la società ha costituito la Segafredo Zanetti Croatia d.o.o., con la missione di distribuire i nostri prodotti all'interno del paese croato. Per il 2015 si prevede una conferma degli ottimi risultati ottenuti nell'anno in esame.

On the subject of affiliates, the company formed Segafredo Zanetti Croatia d.o.o. during the year with a view to distributing our products in that country.

The excellent results obtained should be repeated in 2015.

## SEGAFREDO ZANETTI BELGIUM S.A. BRUSSEL (BELGIO)

Nell'esercizio in esame la piccola consociata belga ha registrato, rispetto al 2013, un incremento in termini di volume e di fatturato che, pur favorendo migliori margini economici, non ha, comunque, permesso alla società di raggiungere il break-even.

È continuata, nel corso dell'anno, la politica di controllo dei costi con l'obiettivo, ove possibile, di convertire quelli fissi in variabili.

L'andamento dei primi mesi del 2015 favorisce un cauto ottimismo.

The sales and volume of this small Belgian company increased during the year. The consequent improvement in margins was not however sufficient to enable a break-even position to be reached.

Implementation of the cost control policy continued throughout the year, with a view to converting fixed costs into variable costs whenever possible.

Performance in early 2015 provides grounds for cautious optimism.

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

Il trend positivo delle vendite, iniziato nel 2010, è continuato anche nell'anno in esame. In particolare il settore Foodservice, che ha generalmente beneficiato del flusso turistico durante i mondiali di calcio, ha espresso ottimi risultati soprattutto nelle aree di Salvador de Bahia e di Curitiba dove sono stati acquisiti importanti nuovi clienti. Buoni risultati sono stati ottenuti, anche, nel canale Private Label dove è stata avviata la produzione per una importante catena di supermercati.

Il buon andamento delle vendite ha permesso alla società di raggiungere un buon equilibrio economico e finanziario. Relativamente all'esercizio 2015 si prevede un ulteriore aumento dei volumi favorito sia dalla apertura di due nuove filiali a Recife e a Florianopolis sia da una maggiore richiesta di prodotti a marca consumatore e, per questo motivo, sono già stati avviati nuovi investimenti nell'area produttiva.

The steady growth in sales that commenced in 2010 continued throughout the past year. In particular, the Foodservice sector as a whole benefited from the flow of tourists during the World Cup, with excellent results in particular from the Salvador de Bahia and Curitiba areas, where many important new customers were obtained. Good results were also obtained from the Private Label channel, where production has commenced for a major chain of supermarkets.

The strong sales performance has enabled the company to reach a healthy state of economic and financial equilibrium. There should be a further increase in volumes during 2015 following the opening of two new branches in Recife and Florianopolis, combined with greater demand for consumer products. Given this, new investment is underway in the production area.

## SEGAFREDO ZANETTI CHILE S.A. SANTIAGO (CILE)

Nel 2014 è continuato il trend positivo di crescita relativamente alle quantità vendute ed ai risultati economici raggiunti dalla società.

Nel settore Ho.Re.Ca. è aumentato il portafoglio clienti, soprattutto ristoranti e caffetterie di prestigio, sia nella capitale che nelle altre regioni del paese mentre nel segmento mass market è stata ampliata la gamma di prodotti distribuiti dalla più grande catena di ipermercati nazionale (Wal-Mart Chile).

Nuovi accordi commerciali, già sottoscritti con altri importanti clienti e distributori regionali, permettono di guardare con ottimismo l'esercizio 2015.

The company's sales volume and profits continued to grow in 2014.

The customer portfolio has expanded in the Ho.Re.Ca. sector, principally among the leading restaurants and coffee houses in the capital city and other regions of the country, while in the mass market segment the range of products distributed by the largest domestic chain of hypermarkets (Wal-Mart Chile) has been broadened.

The new commercial agreements already signed with other important customers and regional distributors mean that 2015 can be viewed with optimism.

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

La società, che opera principalmente nella produzione e commercializzazione di caffè in capsule e cialde per macchine espresso non professionali, destinate principalmente al mercato Office, ha registrato nel 2014 un miglioramento sia delle vendite che dei margini economici, rispetto ai corrispondenti valori del 2013.

In particolare, infatti, la lieve flessione dei ricavi nel segmento cialde morbide e prodotti complementari (soprattutto cioccolata in tazza e caffè liofilizzato) è stata abbondantemente compensata dall'incremento registrato dalla gamma cialde rigide e, soprattutto, da quello delle capsule che ha direttamente beneficiato del lancio di una nuova macchina, denominata "Espresso 1".

Il portafoglio prodotti è stato arricchito con la capsula "orzo solubile" e con le capsule di caffè e tè a marchio "San Marco" e nei prossimi mesi verrà avviata anche la produzione di una capsula per "bevanda caffè al ginseng". Nel 2015 si prevede di continuare il trend positivo delle vendite e di migliorare ulteriormente gli indici reddituali e patrimoniali.

This company is principally active in the production and commercialization of coffee in capsules and pods for those non-professional espresso machines that principally target the Office market. Sales and profitability improved during 2014 with respect to the corresponding 2013 amounts.

In particular, the slight decline in revenues from the soft pod segment and complementary products (especially drinking chocolate and freeze-dried coffee) was more than offset by greater sales of hard pods and, above all, of capsules, which benefited directly from the launch of a new machine under the name of "Espresso 1".

The product portfolio has been expanded to include "soluble barley" capsules and a range of coffee and tea capsules branded "San Marco". Production of "ginseng coffee" capsules will also start within a few months.

The growth in sales is expected to continue during 2015, with a further improvement in the company's profitability and financial indices.

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

In termini di volumi e di fatturato, la società ha registrato un incremento, rispetto all'esercizio 2013, nel settore mass market e confermato gli stessi valori in quello Ho.Re.Ca. Tale risultato commerciale deve essere considerato positivamente perché ottenuto in un mercato che, a dispetto dei positivi indicatori macroeconomici, non ha evidenziato segnali di ripresa: diversi punti vendita sono stati costretti a chiudere e molti hanno riportato una diminuzione dei consumi.

Dal punto di vista economico, il risultato della società è stato penalizzato dalla svalutazione della valuta nazionale rispetto all'euro con conseguente aumento del costo dei prodotti acquistati e degli investimenti commerciali.

Relativamente al 2015 si prevede di poter beneficiare della ripresa economica del paese e di un rafforzamento della valuta.

Compared with 2013, the company achieved higher volumes and sales in the mass market sector during the year, while the Ho.Re.Ca. sector remained stable.

This commercial performance is positive since, despite the positive macroeconomic indicators, the market failed to show signs of recovery: several outlets have been forced to close and many have reported a decline in consumption.

With regard to profitability, the results of the company were penalized by the depreciation of the national currency against the euro, with a consequent increase in the cost of purchased products and in commercial investment.

Performance in 2015 should benefit from the economic recovery of the country and the strengthening of its currency.

## SEGAFREDO ZANETTI CROATIA D.O.O. DUBROVNIK (CROAZIA)

La società è stata costituita, nel corso dell'esercizio, dalla consociata austriaca ed ha la missione di distribuire i prodotti del nostro Gruppo all'interno del paese.

Anche se la società ha cominciato ad operare nell'ultima parte dell'anno, essendo l'economia della Croazia molto legata all'attività del turismo estivo, il vero banco di prova sarà costituito dall'esercizio 2015.

Siamo molto fiduciosi che si possa raggiungere, sin dal primo anno, un equilibrio economico-finanziario.

This company was formed during the year by the Austrian affiliate with a view to distributing Group products in Croatia.

Operations only started during the last part of the year, so 2015 will represent the first real test, given that the Croatian economy is highly reliant on summer tourism.

We are very confident that economic-financial equilibrium can be reached in the first full year of operations.

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

Anche nel 2014 la piccola società danese non ha raggiunto il break-even economico e finanziario nonostante, dal punto di vista commerciale, si sia riscontrato un significativo miglioramento.

In particolare, infatti, le vendite di caffè sono aumentate del 22% e del 14% rispettivamente in termini di volume e di valore ed è aumentata la penetrazione dei nostri prodotti nel settore mass market.

In termini economici, il risultato è stato penalizzato da un aumento dei costi, in particolare assicurativi e legali, questi ultimi, legati al recupero dei crediti.

Per mantenere l'equilibrio finanziario, nel corso dell'anno, è stato sottoscritto un aumento di capitale sociale di euro 300 mila.

Per il 2015 si prevede una ulteriore crescita delle vendite dei prodotti Segafredo Zanetti ed il lancio di una gamma di prodotti filtro per il mercato retail; dal punto di vista reddituale l'obiettivo rimane quello di dimezzare la perdita dell'esercizio appena concluso.

Once again, the small Danish company failed to break even in 2014, although a significant improvement was seen in commercial terms.

In particular, coffee sales rose by 22% and 14% respectively in volume and value terms, and product penetration of the mass market sector has improved.

Economic performance was penalized by higher costs, especially with regard to insurance and legal expenses; the latter costs were linked to credit collection activities.

Capital was increased by 300 thousand euro during the year in order to maintain the company's financial equilibrium.

A further increase in the sales of Segafredo Zanetti products is expected in 2015, together with the launch of a range of filter products for the retail market. In terms of profitability, the objective is to halve the loss generated during 2014.

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

La consociata tedesca, favorita da un contesto macroeconomico positivo, ha raggiunto, complessivamente, buoni risultati sia in termini assoluti che rispetto all'esercizio 2013.

In particolare, infatti, le vendite hanno registrato un incremento nel canale Foodservice confermando, invece, i valori dello scorso anno relativamente al canale mass market.

Il margine economico della società è stato positivo ed ha beneficiato di una intensa attività di marketing e di una attenta politica degli investimenti.

Relativamente alla catena dei locali in franchising, si segnala un aumento dei punti vendita che, al 31 dicembre, hanno raggiunto 87 unità.

Per il 2015 si prevede di continuare la crescita e di aumentare la nostra presenza soprattutto nel settore mass market, attraverso specifiche attività promozionali.

Assisted by the positive macroeconomic conditions, the German affiliate achieved good results overall, both in absolute terms and compared with 2013.

In particular, sales to the Foodservice channel increased, while those to the mass market channel remained stable.

The company reported a profit in 2014 and benefited from intensive marketing activity and a careful investment policy.

The chain of premises operated on a franchising basis has expanded, reaching 87 outlets by 31 December 2014.

Growth is expected to continue in 2015, with an increased presence in the mass market sector driven by specific promotional activities.

## 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 Franchisee".

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 2014, la sua

This company has worldwide responsibility for coordinating and developing the franchising activities of the chain of "Segafredo Zanetti Espresso" coffee shops.

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

The serious economic crisis has adversely affected expansion of the chain in Europe. Nevertheless, in 2014 the company remained global leader in the sector of Italian-style coffee

posizione di leader mondiale nel settore delle caffetterie di tipo italiano aprendo 35 nuovi locali in diversi paesi del mondo.

A tale risultato hanno contribuito in modo significativo i continui investimenti che sono stati effettuati nello sviluppo del “concept”, nella formazione, nella creazione di nuovi prodotti e nel miglioramento del servizio offerto al franchisee.

Dal punto di vista economico-finanziario l'esercizio in esame è stato positivo ed il 2015 è cominciato molto bene: è stato siglato un accordo con un partner per l'apertura di 50 locali in Cina e nei prossimi mesi verrà inaugurato, in Romania, il primo punto vendita di una nuova catena di ristoranti sotto il brand “La mia cucina da Massimo” dove saranno messi a disposizione i tipici prodotti food italiani e principalmente della regione Emilia Romagna.

shops, with about 35 openings in various countries around the world.

This performance was significantly sustained by constant investment in the development of the concept, in training, in the creation of new products and in improvement of the services offered to franchisees.

The economic and financial results for the year were good and 2015 has commenced very well: an agreement has been signed with a partner for the opening of 50 outlets in China and, within a few months, the first restaurant in a new chain operating as “La mia cucina da Massimo” will open in Romania, presenting typical Italian food products with a focus on the Emilia Romagna region.

## SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO WORLDWIDE JAPAN INC. TOKYO (GIAPPONE)

Nell'esercizio 2014 la consociata giapponese ha sviluppato con successo l'attività di gestione della catena di coffee shop “Segafredo Zanetti Espresso”, registrando l'apertura di 7 nuovi punti vendita (in totale, al 31 dicembre, il numero complessivo dei locali in Giappone era di 34 unità).

Buoni risultati sono stati ottenuti anche nella distribuzione dei prodotti Segafredo Zanetti nel settore Ho.Re.Ca. dove è cresciuta la nostra presenza nelle più grandi catene di hotel di lusso e nel segmento “office” grazie alla sottoscrizione di un importante accordo con una società che opera nel vending.

Per quanto riguarda le esportazioni in altri paesi del continente asiatico, segnaliamo, in particolare, che è stato sottoscritto un contratto con un nuovo partner per sviluppare, in particolare, l'area di Shanghai, Pechino e Hong Kong e che due nuovi locali sono stati inaugurati all'interno dell'aeroporto internazionale di Shanghai.

I buoni risultati commerciali hanno permesso alla società di raggiungere un margine operativo positivo, nonostante gli effetti negativi della svalutazione dello yen che ha, di fatto, aumentato il costo di tutti i prodotti di importazione. Le previsioni per il 2015 sono buone.

The Japanese affiliate managed the “Segafredo Zanetti Espresso” chain of coffee shops successfully during 2014, opening 7 new outlets (raising the number in Japan to 34 at 31 December 2014).

Good results were also obtained from the distribution of Segafredo Zanetti products to the Ho.Re.Ca. sector, where our presence has increased in the largest luxury hotel chains and in the Office segment, where an important agreement has been signed with a vending machine company.

With regard to the export of products to other Asian countries, a contract has been signed with a new partner for the development of the Shanghai, Beijing and Hong Kong areas, in particular, and two new premises have been opened within Shanghai international airport.

These good commercial results enabled the company to report a positive operating margin, despite the adverse effects of the depreciation of the yen, which has effectively increased the cost of all imported products. The outlook for 2015 is good.

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

Dal punto di vista commerciale, l'esercizio in esame è stato caratterizzato da una forte competizione tra le più grandi catene di distribuzione che ha portato una diminuzione dei prezzi medi al consumo, nonostante il costo della materia prima sia mediamente aumentato.

Nel 2014, inoltre, è continuata la crescita dei prodotti monodose, rispetto a quelli più tradizionali.

In questo contesto la nostra società ha registrato un aumento dei volumi del 4% che ha riguardato sia il mercato Private Label, con l'introduzione di nuovi prodotti “origine” che quello Foodservice con l'acquisizione di nuovi grandi clienti.

Buoni risultati sono stati ottenuti anche dalle vendite nel

From a commercial standpoint, this past year was marked by strong competition among the largest distribution chains, which lowered average retail prices despite an overall increase in the cost of raw materials.

In addition, demand for single-serve products continued to grow in 2014 with respect to that for more traditional products.

Against this background, the company achieved a 4% increase in volume from the Private Label market, with the introduction of new “origin” products, and from the Foodservice sector, with the acquisition of major new customers.

Good results were also obtained from sales to the mass

canale mass market dove è stata lanciata, con successo, una nuova gamma di capsule a marchio San Marco, utilizzabile su diverse tipologie di macchine da caffè e di capsule tea a marchio Brodies.

Dal punto di vista reddituale, gli indici economici hanno confermato sostanzialmente i valori positivi dello scorso anno e permettono di guardare con ottimismo l'esercizio 2015.

## SEGAFREDO ZANETTI HELLAS S.A. ATHENS (GRECIA)

In un mercato caratterizzato, oramai da alcuni anni, da una profonda crisi economica, la nostra società ha registrato una diminuzione delle vendite sia in termini di volumi che di fatturato, rispetto allo scorso esercizio.

La flessione dei ricavi è conseguente sia alla riduzione dei consumi medi all'interno dei singoli punti vendita sia alla necessità di sostituire alcuni distributori indipendenti che, nel corso dell'anno, hanno incontrato difficoltà di natura finanziaria.

Nonostante l'andamento negativo delle vendite, una attenta politica di controllo dei costi ha permesso alla società di esprimere un risultato economico positivo.

Le previsioni per il 2015 sono buone grazie, soprattutto, alla sottoscrizione, nel mese di dicembre, di nuovi accordi commerciali con clienti molto importanti.

market channel, where a new range of capsules branded "San Marco", compatible with various types of coffee machine, has been launched successfully. A range of tea capsules has also been launched under the "Brodies" brand name.

Profitability parameters were essentially in line with the good results reported last year, enabling 2015 to be viewed with optimism.

In a market characterized by a long and deep economic crisis, the sales of the company decreased during 2013 in both volume and value terms.

The reduction in revenues reflects a decline in average consumption at individual outlets, as well as the need to replace a number of independent distributors that encountered financial difficulties during the year.

Despite the reduction in sales, careful application of the cost control policy has enabled the company to report a profit.

The outlook for 2015 is good due, above all, to the signature in December of new commercial agreements with very important customers.

## SEGAFREDO ZANETTI HUNGARIA KFT BUDAPEST (UNGHERIA)

In linea col miglioramento che hanno avuto i dati macroeconomici del paese, i principali indici commerciali della nostra società hanno espresso, nel 2014, valori in crescita rispetto a quelli corrispondenti dell'esercizio precedente.

L'incremento del fatturato e dei volumi di vendita ha caratterizzato entrambi i canali dove la società opera ma, diversamente dall'esercizio precedente, non ha permesso di raggiungere un risultato economico positivo.

La svalutazione della valuta nazionale rispetto all'euro, infatti, ha reso più cari i prodotti di importazione ed eroso i margini di profitto.

Le previsioni per il 2015 rimangono, comunque, positive.

Consistent with the improvement in the country's macroeconomic data, the company's principal commercial parameters improved during 2014 with respect to the prior year.

Sales revenues and volumes increased in both channels served by the company but, unlike in the prior year, it was not possible to report a profit.

This was because the depreciation of the national currency against the euro made imported products more expensive and eroded the available margins.

Nevertheless, the prospects for 2015 remain positive.

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

L'esercizio 2014 ha espresso una lieve flessione del fatturato a cui ha corrisposto un sensibile miglioramento dei margini economici e finanziari.

La diminuzione delle vendite ha riguardato esclusivamente il settore del mass market che è stato direttamente penalizzato dalla crisi generalizzata dei consumi.

Il mercato Ho.Re.Ca., al contrario, seppur caratterizzato da una contrazione degli esercizi commerciali e da un crescente rischio del credito, ha confermato i volumi dello

Sales eased slightly in 2014, but the company's economic and financial margins improved noticeably.

The decline in sales related solely to the mass market sector, which was directly penalized by the general crisis affecting consumption.

By contrast, volume was stable in both the chain and traditional restaurant segments of the Ho.Re.Ca. market, despite a contraction in the number of outlets and greater

scorso anno sia nel segmento della ristorazione organizzata che in quello della ristorazione tradizionale.

Un'attenta politica di contenimento dei costi ed un maggior equilibrio tra i prezzi medi di vendita e quelli della materia prima hanno permesso migliorare i principali indici reddituali sia in termini percentuali rispetto al fatturato che in valore assoluto.

Relativamente al 2015 si prevede di poter aumentare i volumi di vendita senza, peraltro, compromettere i margini di profitto.

credit collection risks.

Careful cost control policies and greater equilibrium between average selling prices and the average cost of raw materials resulted in improvements in the principal profitability parameters, both as a percentage of sales and in absolute terms.

The volume of sales is expected to increase in 2015, without any adverse effect on profit margins.

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

Dal punto di vista commerciale, l'esercizio in esame ha evidenziato un incremento delle vendite sia in termini di volumi che di fatturato, con particolare riferimento al mercato mass market ed alle esportazioni.

Il buon andamento dei ricavi, favorito anche dall'aumento dei listini di vendita conseguente ad un aumento medio del prezzo della materia prima, ha permesso di migliorare ulteriormente sia i margini economici sia la posizione finanziaria netta della società.

La sottoscrizione, i primi mesi del 2015, di un accordo commerciale con la più grande catena di distribuzione nazionale permette di essere molto ottimisti relativamente al prossimo futuro.

From a commercial standpoint, this past year was marked by an increase in sales revenues and volume, especially in relation to the mass market and exports.

The good sales performance, favored by the increase in selling prices that followed a rise in the average prices for raw materials, resulted in further improvements in both margins and the net financial position of the company.

The signature of a commercial agreement with the country's largest distribution chain in early 2015 provides grounds for considerable optimism about prospects in the near future.

## SEGAFREDO ZANETTI NEW ZEALAND LTD. AUCKLAND (NUOVA ZELANDA)

Tale società è stata costituita per acquisire, nei primi mesi del 2014, l'attività di un importante distributore di caffè ed attrezzature da bar in Nuova Zelanda ed ha la missione di distribuire i nostri prodotti all'interno del paese neozelandese.

L'esercizio 2014 è stato il primo anno di attività della società durante il quale è stato avviato il processo di integrazione con la vicina consociata australiana.

In particolare, tale processo ha riguardato sia gli aspetti amministrativi e finanziari sia quelli commerciali con l'introduzione dei prodotti Segafredo Zanetti nel mercato locale.

I primi risultati sono stati buoni e permettono di guardare con ottimismo il prossimo futuro.

This company was formed in early 2014 to purchase the activities of an important distributor of coffee and bar equipment in New Zealand, with the mission of distributing the Group's products throughout that country.

The first year of activity saw the start of work on integration with the neighboring Australian affiliate.

In particular, this process covered both administrative and financial matters and the commercial aspects, with the introduction of Segafredo Zanetti products to the local market.

The initial results were good, enabling the future to be viewed with optimism.

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

L'esercizio 2014 è stato molto importante per la società che ha raggiunto la sua migliore performance sia in termini commerciali che reddituali.

L'incremento delle vendite ha riguardato soprattutto il mercato interno ed ha caratterizzato entrambi i canali dove la società opera (Ho.Re.Ca. e mass market).

Il positivo andamento delle vendite ha favorito il buon risultato degli indici economici che hanno beneficiato

The company had a very important year in 2014, achieving its best ever performance in terms of both sales and profitability.

The increase in sales related primarily to the domestic market and involved both channels served by the company (Ho.Re.Ca. and mass market).

The good sales performance contributed to an improvement in the profitability parameters, which also benefited from

anche sia di una attenta politica di controllo dei costi e di approvvigionamento della materia prima sia di una riorganizzazione dell'intero processo di produzione. I buoni risultati ottenuti permettono di essere ottimisti, relativamente ai prossimi esercizi.

careful control over costs and raw material purchases, as well as from the reorganization of the entire production process. The good results obtained are grounds for optimism about the coming years.

## 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 2014 a risentire negativamente della difficile situazione economica dell'area. La chiusura di diversi esercizi e la sensibile diminuzione dei consumi hanno caratterizzato sia il mercato retail che quello Foodservice, impedendo alla società di raggiungere il livello delle vendite dello scorso anno.

La diminuzione dei consumi ha riguardato, in particolare, il mercato portoghese, mentre quello spagnolo ha evidenziato, dopo la ristrutturazione avviata nel 2012, una positiva inversione di tendenza.

Relativamente al 2015, le previsioni macroeconomiche dell'area sono positive e anche la nostra società potrà trarne beneficio.

This company, responsible for distributing Segafredo Zanetti products throughout the Iberian peninsula, was adversely affected once again during 2014 by the difficult economic situation afflicting the area. The closure of many outlets and a marked reduction in consumption hit both the retail and Foodservice markets, making it impossible for the company to achieve the level of sales reported in the prior year.

The reduction in consumption was particularly evident in the Portuguese market while, following the restructuring work that started in 2012, the Spanish market has started to recover.

The macroeconomic forecasts for the area in 2015 are positive and the company is expected to reap the benefits.

## SEGAFREDO ZANETTI SR SPOL. SR.O. SLOVAKIA BRATISLAVA (SLOVACCHIA)

In termini di volumi di vendita e di fatturato, la società ha migliorato i corrispondenti valori dello scorso anno grazie a nuovi accordi commerciali sottoscritti con partner che operano nel settore della gastronomia (Orange) e del mass market (Billa).

Il buon andamento delle vendite, favorito anche da una ripresa della economia del paese, ha permesso alla società di raggiungere un buon risultato economico e di migliorare la propria posizione finanziaria netta.

Relativamente al 2015, la consociata slovacca ha l'obiettivo di aumentare il proprio portafoglio clienti e, conseguentemente, i già buoni indici reddituali.

The volume and value of sales both improved with respect to the prior year, due to the new commercial agreements signed with partners operating in the luxury food (Orange) and mass market (Billa) sectors.

The strong sales performance, facilitated by the country's economic recovery, enabled the company to achieve good results and improve its net financial position.

The Slovak subsidiary will seek to expand its portfolio of customers during 2015, resulting in the improvement of its economic parameters, which are already good.

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

Favorita da un contesto macroeconomico in ripresa, la nostra società ha registrato, nel 2014, 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.

Il buon andamento delle vendite ha permesso di raggiungere un positivo risultato economico.

Per il 2015 si prevede di poter aumentare ulteriormente il fatturato e migliorare i margini economici.

Assisted by the improving macroeconomic conditions, both volumes and turnover increased during 2014.

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.

The strong sales performance enabled the company to achieve positive economic results.

Sales are expected to increase further in 2015, with an improvement in margins.

## BEANTOCUP THAILAND LTD. BANGKOK (THAILANDIA)

La società che si occupa della distribuzione, nel settore Foodservice, delle macchine automatiche a marchio WMF e Jura.

Il suo principale cliente è la consociata Boncafé Thailand Ltd.

Nonostante la difficile situazione politica del paese abbia determinato una contrazione del volume d'affari, la società ha raggiunto un risultato economico e finanziario positivo. Nel 2015 si prevede una ripresa del turismo che permetterà una crescita dei volumi di vendita e dei margini economici.

This company is active in the Foodservice sector, distributing WMF and Jura vending machines.

Its principal customer is Boncafé Thailand Ltd.

Although the difficult political situation has resulted in lower turnover, the company still achieved positive economic and financial results.

The expected recovery of tourism during 2015 will result in higher sales volumes and improved margins.

## BONCAFÉ CAMBODIA LTD. PHNOM PENH (CAMBOGIA)

La società svolge l'attività di distribuzione dei prodotti Boncafé in Cambogia e fornisce assistenza tecnica alle attrezzature da bar.

La sede è a Phnom Penh ma diversi depositi sono ubicati all'interno del paese.

Nel 2014, nonostante i dati macroeconomici nazionali non siano stati positivi, la nostra consociata ha sviluppato una crescita importante nella vendita sia di caffè che degli altri prodotti (soprattutto Bon-chocolate).

Nel 2015 si prevede una ulteriore crescita del 10% grazie anche alla apertura di un nuovo deposito a Battambang (nord est del paese).

This company distributes Boncafé products in Cambodia and provides technical support to bar equipment customers.

While based in Phnom Penh, the company has various depots around the country.

Although the country's macroeconomic data was not positive in 2014, the company achieved significant growth in the sales of both coffee and other products (especially Bon-chocolate).

Further 10% growth is expected in 2015, not least due to the opening of a new depot in Battambang (in the north east of the country).

## BONCAFÉ EAST MALAYSIA SDN BHD KOTA KINABALU (MALESIA ORIENTALE)

La società distribuisce i prodotti Boncafé nella parte est del paese e più precisamente negli stati di Kuching e di Kota Kinabalu.

Nel 2014 anche se le vendite sono rimaste stabili, i margini economici hanno registrato un miglioramento a seguito di un incremento del prezzo medio di vendita.

La ricerca di un nuovo responsabile commerciale e le nuove iniziative governative previste per sviluppare il turismo in questa parte del paese, permettono di guardare il 2015 con ottimismo.

This company distributes Boncafé products in the east of the country, specifically in the states of Kuching and Kota Kinabalu.

Although sales were stable during 2014, profitability improved as a result of increased average selling prices.

Efforts to find a new sales manager and government initiatives to develop tourism in the area suggest that 2015 can be viewed with optimism.

## BONCAFÉ HONG KONG LTD. HONG KONG (CINA)

La società è stata costituita il 17 ottobre ed ha la missione di distribuire i prodotti a marchio Boncafé nella città di Hong Kong.

La società è una start up che nel 2014 non ha esercitato nessuna attività; l'avvio della distribuzione è prevista nel primo trimestre del 2015.

This company was formed on 17 October with a view to distributing Boncafé products in Hong Kong.

As a start-up operation, the company was dormant in 2014. Distribution activities are scheduled to commence during the first quarter of 2015.

## BONCAFÉ INTERNATIONAL PTE LTD. SINGAPORE (SINGAPORE)

La società è leader del caffè gourmet (col marchio Boncafé) nello stato di Singapore con oltre 50 anni di esperienza ed è attiva nella produzione e commercializzazione di bevande al caffè (col marchio Boncafé iCafé) e di altri prodotti non a base di caffè quali frappè, succhi di frutta e sciroppi.

La società, inoltre, esercita anche una funzione di holding, possedendo la partecipazione in altre società che operano nei paesi limitrofi (Cambogia, Malesia e Thailandia) ed in UAE.

Nel 2014, anche se si è registrato un buon incremento delle vendite dei prodotti più moderni ed indirizzati ad una clientela più giovane, la consociata ha espresso risultati commerciali ed economici complessivamente in linea con quelli dell'esercizio precedente.

Relativamente al 2015 si è molto fiduciosi soprattutto per le sinergie che si verranno a creare dall'integrazione col nostro gruppo.

This company is the gourmet coffee (Boncafé brand) leader in Singapore, with more than 50 years of experience. It is also active in the production and commercialization of coffee-flavored drinks (Boncafé iCafé brand) and other non-coffee products, such as milkshakes, fruit juices and syrups.

The company also acts as a holding company for its investments in other companies operating in neighboring countries (Cambodia, Malaysia and Thailand) and in the UAE.

There was a good increase in the sales of more modern products aimed at younger customers during 2014, but the overall results of the company in terms of turnover and profitability remained in line with the prior year.

Performance in 2015 is viewed with great confidence, particularly in view of the synergies that will be released by the integration with our Group.

## BONCAFÉ (M) SDN BHD KUALA LUMPUR (MALESIA)

La società opera nella commercializzazione dei prodotti Boncafé all'interno del paese e svolge l'attività di confezionamento del prodotto tostato.

Nel 2014, rispetto al 2013, sono migliorati sia i volumi di vendita che i margini economici.

A tale risultato ha contribuito, in modo significativo, il successo che ci viene riconosciuto dalle grandi catene alberghiere che, oltre alla qualità dei nostri prodotti, apprezzano il servizio che offriamo loro soprattutto nell'assistenza tecnica alle attrezzature e nella attività di training al loro personale.

Nuovi clienti, inoltre, sono stati acquisiti tra le catene di caffetterie ed i negozi di prodotti di alta qualità che si stanno sviluppando all'interno del paese.

Per il 2015 si conserva un cauto ottimismo, nonostante sia previsto un aumento dell'aliquota IVA.

This company distributes Boncafé products in Malaysia and also packages roasted products.

Both sales volumes and margins improved in 2014 with respect to 2013.

A significant contribution to this result came from the recognition awarded to the company by major hotel chains. In addition to the quality of our products, they appreciate the service offered to them including, in particular, the technical support available for their equipment and the training provided to their personnel.

New customers include chains of coffee houses and the shops selling high quality products that are springing up around the country.

There is cautious optimism for 2015, despite the planned increase in the rate of VAT.

## BONCAFÉ MIDDLE EAST LLC DUBAI (EMIRATI ARABI UNITI)

La società si occupa della distribuzione del caffè a marchio Boncafé e di attrezzature professionali da bar all'interno degli Emirati Arabi.

È ritenuta molto strategica sia per lo sviluppo che può avere nei paesi limitrofi (cogliendo le opportunità offerte dall'Expo 2020 in UAE e dalla Coppa del Mondo 2022 in Qatar) sia per le sinergie che si stanno creando con i prodotti a marchio Segafredo Zanetti e con quelli La San Marco.

This company distributes Boncafé coffee and professional bar equipment in the United Arab Emirates.

This is considered to be highly strategic in view of the possibility of expansion into neighboring countries (considering the opportunities offered by Expo 2020 in the UAE and the 2022 World Cup in Qatar), and because of the synergies being created with Segafredo Zanetti and La San Marco products.

## BONCAFÉ (THAILAND) LTD. BANGKOK (THAILANDIA)

La società fa parte del Gruppo Boncafé e svolge l'attività di produzione e commercializzazione dei prodotti a marchio Boncafé in Thailandia.

L'unità produttiva è situata a sud di Bangkok mentre la distribuzione avviene attraverso 16 depositi (di cui 4 inaugurati nel corso dell'ultimo anno) ubicati all'interno del paese.

Nonostante il 2014 sia stato caratterizzato da un clima politico molto teso e complicato, la società ha raggiunto un risultato record in termini di vendite e di margini di profitto, chiudendo l'anno con una posizione finanziaria netta positiva.

La flessione registrata nel settore della gastronomia tradizionale è stata, infatti, compensata dalla crescita in nuovi canali quali office, ristorazione veloce e e-commerce. Le previsioni per il 2015 si mantengono positive nonostante l'incertezza legata al rischio paese ed al rischio dollaro.

This company is part of the Boncafé group, producing and commercializing Boncafé products in Thailand.

The production unit is situated south of Bangkok, while distribution is organized via 16 depots (including 4 opened during the past year) located around the country.

Despite the tense and complex political climate during 2014, the company achieved record sales and profits, closing the year with a positive net financial position.

In particular, the downturn in the traditional luxury foods sector was more than offset by the growth of such new channels as office, fast food and e-commerce.

The outlook for 2015 remains positive, despite the uncertainties linked to country risk and dollar risk.

## BRODIE MELROSE DRYSDALE & CO LTD. EDINBURGH (SCOZIA)

L'esercizio 2014 è stato positivo per la società che ha espresso un significativo aumento del fatturato e dei margini di profitto.

In particolare si è registrato un incremento delle vendite di attrezzature da bar a marchio La San Marco, soprattutto nel mercato domestico, favorito dal buon andamento dell'economia britannica ed una significativa crescita delle esportazioni di tea a marchio Brodies che è oggi presente in 38 paesi.

Anche la produzione di caffè ha evidenziato un buon risultato, soprattutto per quanto riguarda i prodotti a marchio Segafredo Zanetti che sono distribuiti nei 500 punti vendita più importanti del Regno Unito.

The company had a good year in 2014, with significant growth in both sales and profitability.

In particular, there was an increase in the sales of La San Marco bar equipment, especially in the domestic market, due to the good performance of the UK economy. Exports of Brodies-brand tea, now present in 38 countries, also grew significantly.

There were also good results from coffee production, especially with regard to Segafredo Zanetti products, which are distributed in the 500 most important sales outlets in the United Kingdom.

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

L'economia dell'isola, durante il 2014, è stata fortemente pregiudicata dallo sciopero che ha caratterizzato il settore marittimo, sin dal mese di giugno, e da quello dei servizi postali nell'ultimo trimestre dell'anno.

La diminuzione del numero dei turisti di oltre il 30%, rispetto all'anno precedente, è alla base della crisi dei consumi che ha colpito sia il canale Ho.Re.Ca. che quello mass market e dell'aumento del livello di competitività che si è registrato tra le diverse società che operano nell'isola.

Nel nostro settore, in particolare, tutti gli sforzi si sono concentrati sul mantenimento di una clientela estremamente volubile che ha richiesto investimenti sempre più onerosi e spesso non in linea con i propri consumi ed i margini della società.

Relativamente a questi ultimi, i dati 2014 hanno evidenziato una flessione rispetto ai corrispondenti valori dell'esercizio 2013.

Le previsioni per il 2015 rimangono incerte.

The economy of the island was compromised during 2014 by the strike in the maritime sector from June, as well as by that affecting the postal services during the final quarter of the year.

The decline in tourist numbers by more than 30% compared with the prior year underpinned the consumption crisis that hit both the Ho.Re.Ca. channel and the mass market. It also stimulated heightened competition among the various companies that operate on the island.

In our sector, in particular, all efforts were focused on maintaining an extremely demanding clientele that requires an increasingly onerous level of investment, often inconsistent with their volume of consumption and the margins available to the company.

Profitability declined in 2014 with respect to that achieved in 2013.

The prospects for 2015 remain uncertain.

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

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato da una riduzione del fatturato del 12% circa dovuta, soprattutto, ad una diminuzione delle vendite nel settore mass market (in particolare, presso la catena di distribuzione Wal-Mart) e ad una flessione della produzione per conto terzi.

L'effetto negativo dell'andamento delle vendite sui margini economici è stato parzialmente compensato da una riduzione dei costi di gestione e da una attenta politica di acquisto della materia prima sia nel mercato nazionale che nei paesi limitrofi (soprattutto Honduras).

Complessivamente il risultato di esercizio, seppur inferiore a quello dello scorso anno, si è mantenuto positivo.

Le previsioni per il 2015 rimangono buone in virtù delle sinergie che si verranno a creare a seguito dell'acquisizione di un ramo di azienda dal gruppo Neumann che verrà finalizzato all'inizio della primavera.

Sales fell by about 12% during 2014 due, above all, to a decline in the mass market sector (the Wal-Mart distribution chain in particular) and a reduction in production for third parties.

The adverse effect on margins of this sales performance was partially offset by lower operating costs and a careful policy for the purchasing of raw materials, both domestically and from neighboring countries (especially Honduras).

Overall, the results for the year were positive although lower than in the prior year.

The outlook for 2015 remains good, considering the synergies created by the acquisition of a line of business from the Neumann group, which will be completed in early spring.

## DOGE FINLAND OY HELSINKI (FINLANDIA)

La società è stata acquistata nel corso del 2014 dalla consociata finlandese Meira Oy.

Tale società possiede e gestisce l'immobile dove Meira Oy ha la sede legale e svolge la propria attività di produzione.

Il rapporto economico tra queste due società è regolato da un contratto di locazione che scadrà il 31 dicembre 2019.

This company was acquired during 2014 from Meira Oy.

It owns and manages the building used by Meira Oy as its registered offices and production location.

Relations between these two companies are governed by a lease contract that expires on 31 December 2019.

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

Nel 2014 la società ha registrato un andamento molto positivo in tutte le aree di business in cui opera.

In particolare, un grande aumento (47%) ha avuto la distribuzione di caffè confezionato all'interno sia dell'isola di Kauai che delle altre isole dell'arcipelago delle Hawaii dove investimenti di natura commerciale e di marketing hanno permesso di raggiungere nuovi importanti clienti soprattutto nel segmento gastronomia (bar, ristoranti ma anche club e punti vendita all'interno delle basi militari).

Aumenti significativi hanno riguardato anche le vendite del caffè verde mentre quelle via Internet hanno evidenziato una crescita più modesta.

Per quanto riguarda la produzione di caffè verde, il raccolto è stato uno dei migliori di sempre sia in termini di volumi che di qualità prodotta.

Le vendite dirette presso il Visitor Center, infine, hanno beneficiato positivamente di incremento dell'attività turistica dell'isola.

Nel 2015 si prevede di confermare gli ottimi risultati dell'anno in esame.

The company achieved good growth in all areas of its business during 2014.

In particular, strong (47%) growth came from the distribution of packaged coffee on the island of Kauai, as well as on the other Hawaiian islands, where the investment in sales and marketing activities has, in particular, enabled the company to acquire major new customers in the luxury foods segment (bars, restaurants, clubs and retail outlets on military bases).

There was also a significant increase in the sale of green coffee, while the growth of sales via the Internet was more modest.

With regard to the production of green coffee, the harvest was one of the best ever in terms of both volume and quality.

Lastly, direct sales via the Visitor Center benefited from increased tourist activity on the island.

The excellent results obtained should be repeated in 2015.

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

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato da un incremento del fatturato del 4% che ha permesso alla società di superare la soglia di € 20 milioni.

A questo risultato ha contribuito, in modo significativo, l'aumento della domanda interna che ha riguardato, in particolare, le macchine professionali, quelle per capsule e le parti di ricambio; il mercato estero, invece, ha registrato una lieve flessione soprattutto per effetto del rallentamento delle vendite delle macchine filtro.

Il positivo andamento commerciale ha permesso di confermare, anche per il 2014, gli ottimi risultati economici e finanziari normalmente espressi dalla società.

Le previsioni per l'esercizio 2015 sono molto positive soprattutto in termini di incremento delle vendite che beneficeranno sia di nuovi mercati (Sud Est asiatico e Cina in particolare) sia del lancio di nuovi prodotti: in ottobre è stata presentata la prima macchina professionale "ibrida" che affianca il gruppo tradizionale a leva a quello per l'erogazione elettronica.

Sales increased by 4% during 2014, enabling the turnover of the company to exceed € 20 million.

This result was greatly assisted by an increase in domestic demand, especially for professional machines, capsules and spare parts. On the other hand, there was a slight downturn in the export market due, in the main, to slower sales of filter machines.

The positive sales performance in 2014 enabled the company to confirm the excellent economic and financial results that are usually reported.

The outlook for 2015 is very good, especially with regard to the growth in sales, which will benefit from new markets (South-East Asia and China in particular) and the launch of new products: the first "hybrid" professional machine was presented in October, offering both the traditional lever mechanism and electronically-controlled delivery.

## MASSIMO ZANETTI BEVERAGE MEXICO S.A. DE C.V. MAZATLAN (MEXICO)

Il 2014 non è stato un anno positivo per la consociata messicana che, a seguito della introduzione di una nuova tassa sui prodotti a base di zucchero, ha registrato una diminuzione delle vendite di Cappuccino Hills Bros. nel mercato mass market.

Relativamente al prodotto caffè Segafredo Zanetti, nel corso dell'anno, è continuato il trend di crescita soprattutto nel mercato Foodservice.

Per il 2015 conserviamo un cauto ottimismo, favorito dal lancio di un nuovo prodotto Hills Bros. Cappuccino "meno dolce" che permetterà di recuperare i volumi persi nel 2014 e da un ulteriore sviluppo del marchio Segafredo Zanetti anche a seguito della apertura di alcuni locali in franchising.

This Mexican affiliate did not have a good year in 2014 following the introduction of a new tax on sugar-based products, which reduced the volume of Hills Bros. Cappuccino sales in the mass market.

Sales of Segafredo Zanetti coffee products continued to grow during the year, especially in the Foodservice market.

There is cautious optimism for 2015, given the launch of a new "less sweet" Hills Bros. Cappuccino product, which will help to recover the volumes lost in 2014, and further development of the Segafredo Zanetti brand following the opening of a number of franchised outlets.

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

Nel 2014 è continuato l'impegno della società a guadagnare quote di mercato nel segmento del prodotto monodose che ha registrato a livello nazionale, rispetto al 2013, un incremento del 27%.

In particolare, nel mercato mass market è aumentata la distribuzione delle capsule a marchio Chok full o'Nuts, Hill Bros e Kauai e, dal mese di giugno la produzione di questi prodotti, precedentemente effettuata da un partner canadese, è stata spostata presso i nostri stabilimenti di Suffolk.

Una nuova linea produttiva, dedicata alle capsule Cappuccino a marchio Hills Bros., è stata installata direttamente presso il nostro fornitore e l'attività verrà avviata i primi mesi del 2015.

The company worked hard once again during 2014 to gain market share in the single-serve product segment, which grew by 27% at national level with respect to 2013.

In particular, the distribution of Chok full o'Nuts, Hill Bros and Kauai capsules expanded in the mass market and, from June, the production of these items - previously carried out by a Canadian partner - was moved to our Suffolk location.

A new production line dedicated to Hills Bros. Cappuccino capsules has been installed directly at our supplier's premises and output will commence in early 2015.

Nel mercato Foodservice, in collaborazione con la consociata La San Marco, è stata sviluppata una nuova macchina a capsule OC per l'erogazione di caffè "americano" in svariate miscele e sotto diversi marchi tra cui Segafredo Zanetti.

Relativamente al caffè tradizionale, nel settore retail sono stati sostanzialmente confermati i volumi dello scorso anno per quanto riguarda sia i prodotti a marchio che i private label.

Nel segmento fuori casa, invece, l'aumento del portafoglio clienti ha favorito un incremento delle vendite sia in termini di volume che di fatturato.

Relativamente al 2015, si pensa di poter continuare il trend di crescita degli ultimi anni soprattutto nel segmento del caffè porzionato e di rafforzare ulteriormente la partnership con alcuni importanti clienti espandendo la produzione dei loro prodotti anche fuori dagli Stati Uniti.

In the Foodservice market, a new OC capsule machine has been developed in collaboration with La San Marco for the delivery of various blends of "American" coffee, which are sold under a number of different brand names, including Segafredo Zanetti.

Compared with last year, the volume of traditional coffee sales to the retail sector was essentially stable with regard to both branded and private label products.

An increase in the number of customers in the non-home segment resulted in growth in both the volume and value of sales during 2013.

The growth seen in recent years is expected to continue in 2015, especially in the dosed coffee segment. The partnerships with certain important customers will also be strengthened further, by expanding the production of their products outside of the United States.

## 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 e a marchio Chock full o'Nuts nel mercato degli Stati Uniti e nei paesi del Centro America.

Relativamente alla rete Segafredo Zanetti, l'esercizio 2014, è stato molto positivo e nuove aperture, in particolare nello stato della Florida, hanno permesso un aumento sia dei volumi che del fatturato.

Per quanto riguarda, invece, il network Chock full o'Nuts, gli sforzi della società si sono concentrati sul miglioramento dei locali esistenti, preferendo chiudere quelli che non raggiungevano gli standard di qualità richiesti.

In termini economici la società non ha raggiunto il break-even.

Relativamente al 2015 si prevede di aprire nuovi punti vendita Segafredo Zanetti sia in Florida (Miami, Orlando, Pembroke Pines e Doral) che a Las Vegas.

The mission of this company is to develop chains of outlets under the Segafredo Zanetti Espresso and Chock full o'Nuts brands in the United States and Central American markets.

The Segafredo Zanetti network performed very well in 2014, with new openings - especially in Florida - resulting in increased sales and volumes.

On the other hand, efforts relating to the Chock full o'Nuts network focused on the improvement of existing premises, with the closure of those unable to achieve the required standards of quality.

In economic terms, the company was unable to break even.

Plans for 2015 envisage the opening of a number of Segafredo Zanetti outlets in Florida (Miami, Orlando, Pembroke Pines and Doral) and in Las Vegas.

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

Lo stabilimento di Moonachie, dedicato soprattutto alla produzione di caffè private label per il mercato Foodservice, ha registrato, nel 2014, un incremento del 17%.

Tale incremento è direttamente legato alla maggiore domanda che il principale cliente della società ha richiesto per sostituire un precedente fornitore e per lanciare un nuovo prodotto sul mercato.

Inoltre, nuovi contratti di fornitura sono stati sottoscritti anche nel segmento office.

Per quanto sopra si guarda al 2015 con ottimismo.

The output of the Moonachie factory, principally dedicated to the production of private label coffee for the Foodservice market, rose by 17% in 2014.

This increase directly reflects increased demand from the company's principal customer, in order to replace a previous supplier and launch a new product onto the market.

In addition, new supply contracts have also been signed in the office segment.

Given the above, the outlook for 2015 is marked by optimism.

## MASSIMO ZANETTI BEVERAGE VIETNAM COMPANY LTD. HO CHI MINH (VIETNAM)

La società è stata costituita nel corso dell'anno ed ha come oggetto sociale la torrefazione di caffè, soprattutto a marchio Segafredo Zanetti, e la sua commercializzazione in Vietnam e nei paesi dell'area Far East.

L'impianto di produzione è stato portato a termine nell'ultima parte dell'anno e l'avvio della attività è previsto per i primi mesi del 2015.

This company was formed during the year for the purpose of roasting coffee, especially under the Segafredo Zanetti brand name, and commercializing it in Vietnam and countries in the Far East.

Installation of the production equipment was completed during the last part of the year and activities are scheduled to commence in early 2015.

## 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.

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato da un incremento delle vendite sia nel settore caffè (+42%) che in quello delle spezie (+23%).

In termini economici, la società ha espresso un risultato positivo.

Le prospettive per il 2015 sono buone.

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

Sales increased during 2014, both in the coffee sector (+42%) and the spices sector (+23%).

In economic terms, the company was profitable.

The prospects for 2015 are good.

## MEIRA OY HELSINKI (FINLANDIA)

L'esercizio 2014 è stato caratterizzato da un incremento del fatturato e dei volumi di vendita soprattutto grazie al successo del prodotto "Kulta Katriina", marchio leader della società, che raggiungendo la quota di mercato del 14% è diventato il secondo marchio più grande a livello nazionale.

Il mercato di riferimento della società rimane il mass market che, nel 2014, ha assorbito l'88% del fatturato.

Per quanto riguarda il mercato delle spezie, le vendite, rispetto al 2013, hanno evidenziato un incremento del 7% conseguente ai buoni risultati ottenuti dal lancio di nuovi prodotti ketchup e mostarda.

La posizione di leader di mercato è stata confermata anche nel 2014.

Dal punto di vista reddituale i principali indicatori sono stati positivi e le previsioni per il 2015 si mantengono buone.

Sales and volumes increased during 2014 due, above all, to the success of "Kulta Katriina", the company's leading brand, which has achieved a 14% share of the market and become the country's second most important brand.

The company is principally active in the mass market, which contributed 88% of turnover in 2014.

Sales to the spices market were 7% higher than in 2013, due to the good results achieved from the launch of new ketchup and fruit mostarda products.

The company remains the leading operator in the market.

The principal profitability parameters are good, as are the prospects for 2015.

## PUCCINO'S WORLDWIDE LTD. EDINBURGH (SCOZIA)

Nel 2014 la società ha continuato ad esprimere dati positivi sia in termini di fatturato che di marginalità.

A tale risultato hanno contribuito in modo significativo sia il software gestionale, implementato lo scorso anno, che ha permesso di monitorare costantemente l'attività dei locali in franchising, sia lo sviluppo delle iniziative di training, che hanno contribuito a migliorare la qualità del servizio offerto alla clientela.

The company generated positive results in terms of sales and profitability during 2014.

The management software implemented in the prior year contributed significantly to this performance by constantly monitoring the activities of franchised shops, as did the pursuit of various training initiatives, which have helped to improve the quality of customer service.

Un contributo positivo è venuto, inoltre, dal numero dei locali che, nel corso dell'anno, sono stati oggetto di rinnovamento e da quelli di nuova apertura sia in Inghilterra che all'estero.

Anche in considerazione di queste nuove iniziative le previsioni per il 2015 sono buone.

## 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 Cafes U.S.A. Inc. La società verrà liquidata quando verranno a scadere i contratti di franchising in corso;
- Segafredo Zanetti Sàrl con sede in Ginevra. La società non è operativa ed è stata costituita per tutelare il marchio Segafredo Zanetti in Svizzera;
- Massimo Zanetti Beverage Thailand Ltd. con sede a Bangkok. La società possiede il 51% della Boncafé Thailand Ltd. ed il 49% della Segafredo Zanetti Thailand Ltd.;
- Segafredo Zanetti Thailand Ltd. con sede a Bangkok. La società possiede il 51% della Massimo Zanetti Beverage Thailand Ltd.;
- El Barco Herrumbrado 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.;
- Coffee Care Ltd., con sede a Merthyr Tydfil - South Wales, posseduta al 50%, svolge l'attività di distribuzione dei nostri prodotti nel sud - ovest del Galles;
- Six Degrees Ltd. con sede in Singapore: la società è stata costituita per sviluppare una catena di negozi a marchio Boncafé in Singapore ma non ha mai avviato la propria attività.

The renovation of outlets during the year also made a positive contribution, as did the number of new openings in England and abroad.

Given these initiatives, the prospects for 2015 are considered to be good.

## 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 Cafes U.S.A. Inc. The company will be liquidated on expiry of the outstanding franchising contracts;
- Segafredo Zanetti Sàrl is based in Geneva. This company, which is not operational, was formed to protect the Segafredo Zanetti brand in Switzerland;
- Massimo Zanetti Beverage Thailand Ltd. is based in Bangkok. The company holds 51% of Boncafé Thailand Ltd. and 49% of Segafredo Zanetti Thailand Ltd.;
- Segafredo Zanetti Thailand Ltd. is based in Bangkok. The company holds 51% of Segafredo Zanetti Thailand Ltd.;
- El Barco Herrumbrado S.A., based in San José (Costa Rica), manages certain motor vehicles leased to Distribuidora Café Montaña S.A.;
- Coffee Care Ltd., based in Merthyr Tydfil - South Wales and 50% owned, distributes our products in the south-west of Wales;
- Six Degrees Ltd. is based in Singapore: this company was formed to develop a chain of stores in Singapore under the Boncafé brand name, but has remained dormant.

GOOD  
MORNING



# BILANCIO CONSOLIDATO 2014

## CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2014

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO SEPARATO CONSOLIDATO				
(in migliaia di euro)	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2014	2013*	2012**
Ricavi	20	781.455	755.537	860.723
Altri proventi	21	5.907	5.095	10.060
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	22	(461.656)	(452.319)	(558.515)
Costi per servizi e per godimento di beni di terzi	23	(145.262)	(145.399)	(151.963)
Costi per il personale	24	(105.871)	(97.942)	(95.035)
Altri costi operativi	25	(5.949)	(5.202)	(6.438)
Ammortamenti e svalutazioni	26	(31.130)	(31.124)	(30.549)
<b>Utile operativo</b>		<b>37.494</b>	<b>28.646</b>	<b>28.283</b>
Proventi finanziari	27	411	549	621
Oneri finanziari	27	(10.421)	(8.384)	(8.813)
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>27.484</b>	<b>20.811</b>	<b>20.091</b>
Imposte sul reddito	28	(11.090)	(9.233)	(6.927)
<b>Utile dell'esercizio delle attività operative</b>		<b>16.394</b>	<b>11.578</b>	<b>13.164</b>
Perdite relative ad attività cessate	29	(3.538)	(4.134)	(4.026)
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>12.856</b>	<b>7.444</b>	<b>9.138</b>
<i>Di cui:</i>				
- utile di pertinenza di terzi		168	338	(349)
- utile di pertinenza del Gruppo		12.688	7.106	9.487
<b>Utile per azione base / diluito (in euro)</b>	<b>30</b>	<b>0,45</b>	<b>0,25</b>	<b>0,34</b>
- da attività operative		0,58	0,40	0,48
- da attività cessate		(0,13)	(0,15)	(0,14)

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) e riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

\*\* Dati riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

**PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO**

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013*	2012
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>12.856</b>	<b>7.444</b>	<b>9.138</b>
Utile/(perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	753	(335)	(551)
Perdita sugli strumenti di copertura net investment hedge	(6.745)	-	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	12.191	(11.488)	(5.985)
<b>Altri componenti di reddito che potrebbero essere riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>6.199</b>	<b>(11.823)</b>	<b>(6.536)</b>
Utile/(perdita) attuariale per benefici a dipendenti	(222)	86	(194)
<b>Altri componenti di reddito che non saranno riversati a conto economico in periodi successivi</b>	<b>(222)</b>	<b>86</b>	<b>(194)</b>
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) dell'esercizio</b>	<b>18.833</b>	<b>(4.293)</b>	<b>2.408</b>
Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza di terzi	160	343	(378)
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) di pertinenza del Gruppo</b>	<b>18.673</b>	<b>(4.636)</b>	<b>2.786</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6).

**PROSPETTO DI SITUAZIONE PATRIMONIALE  
E FINANZIARIA CONSOLIDATO**

**Esercizio chiuso al 31 dicembre**

(in migliaia di euro)	Nota	2014	2013*	2012
Attività immateriali	7	108.435	46.525	49.369
Attività materiali	8	203.226	194.642	206.130
Investimenti immobiliari	9	4.525	4.628	4.730
Partecipazioni in joint venture		128	120	-
Crediti verso clienti non correnti	10	15.079	16.551	17.097
Crediti per imposte anticipate	11	10.311	10.704	9.607
Altre attività non correnti	12	5.521	19.944	20.325
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>347.225</b>	<b>293.114</b>	<b>307.258</b>
Rimanenze	13	139.302	140.826	151.888
Crediti verso clienti	10	119.903	94.503	112.537
Crediti per imposte correnti		510	776	2.046
Altre attività correnti	12	19.042	38.527	28.800
Disponibilità liquide	14	18.302	19.856	27.574
<b>Totale attività correnti</b>		<b>297.059</b>	<b>294.488</b>	<b>322.845</b>
<b>Totale attività</b>		<b>644.284</b>	<b>587.602</b>	<b>630.103</b>
Capitale sociale		28.000	28.000	28.000
Altre riserve		62.754	57.297	67.752
Utili portati a nuovo		114.062	130.450	136.304
<b>Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>204.816</b>	<b>215.747</b>	<b>232.056</b>
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		1.759	3.261	9.390
<b>Totale patrimonio netto</b>	15	<b>206.575</b>	<b>219.008</b>	<b>241.446</b>
Finanziamenti non correnti	16	145.731	77.637	76.720
Benefici ai dipendenti	17	9.743	7.794	7.445
Altri fondi non correnti	18	2.291	2.409	3.776
Imposte differite passive	11	23.515	22.571	20.822
Altre passività non correnti	19	4.178	4.093	4.449
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>185.458</b>	<b>114.504</b>	<b>113.212</b>
Finanziamenti correnti	16	116.504	163.121	172.837
Debiti verso fornitori		92.576	63.336	75.494
Debiti per imposte correnti		2.084	1.834	943
Altre passività correnti	19	41.087	25.799	26.171
<b>Totale passività correnti</b>		<b>252.251</b>	<b>254.090</b>	<b>275.445</b>
<b>Totale passività</b>		<b>437.709</b>	<b>368.594</b>	<b>388.657</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>644.284</b>	<b>587.602</b>	<b>630.103</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6).

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>				
<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>				
(in migliaia di euro)	<b>Nota</b>	<b>2014</b>	<b>2013*</b>	<b>2012**</b>
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>27.484</b>	<b>20.811</b>	<b>20.091</b>
<b>Rettifiche per:</b>				
Ammortamenti e svalutazioni	26	31.130	31.124	30.549
Accantonamenti ai fondi relativi al personale e altri fondi rischi	25	1.478	176	968
(Proventi)/oneri finanziari netti	27	10.010	7.835	8.192
Altre poste non monetarie	21	(386)	(266)	(3.730)
<b>Flussi di cassa generati da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>69.716</b>	<b>59.680</b>	<b>56.070</b>
Variazione delle rimanenze		(16.213)	6.666	9.511
Variazione dei crediti commerciali		(27.361)	10.947	7.673
Variazione dei debiti commerciali		18.159	(9.184)	(3.053)
Variazione delle altre attività/passività		5.226	(5.290)	(2.622)
Pagamento benefici ai dipendenti		(211)	(36)	(426)
Interessi pagati	27	(8.811)	(6.117)	(7.937)
Imposte pagate	28	(6.335)	(5.482)	(6.937)
<b>Flusso di cassa netto generato da attività operativa</b>		<b>34.170</b>	<b>51.184</b>	<b>52.279</b>
Investimenti in imprese al netto della cassa acquisita	5	(60.731)	-	(17.266)
Investimenti in imprese sotto comune controllo al netto della cassa acquistata	5	(16)	-	-
Investimenti in attività materiali	8	(28.593)	(23.090)	(26.655)
Investimenti in attività immateriali	7	(1.647)	(1.395)	(944)
Dismissioni di attività materiali		908	662	1.500
Dismissioni di attività immateriali		92	232	12
Variazione di crediti finanziari	12	(572)	(11.188)	(4.583)
Interessi incassati		270	164	235
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento</b>		<b>(90.289)</b>	<b>(34.615)</b>	<b>(47.701)</b>
Nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine	16	71.684	61.000	22.438
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	16	(15.884)	(74.507)	(34.436)
(Decremento)/incremento di finanziamenti a breve	16	628	(5.917)	(4.755)
Dividendi distribuiti		(220)	(402)	(510)
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>		<b>56.208</b>	<b>(19.826)</b>	<b>(17.263)</b>
Differenza di conversione su disponibilità liquide		868	(1.057)	(104)
<b>Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>957</b>	<b>(4.314)</b>	<b>(12.789)</b>
Flusso di cassa operativo delle attività cessate	29	(15.376)	(182)	(568)
Flusso di cassa da attività di investimento delle attività cessate		(537)	12	(788)
Flusso di cassa da attività di finanziamento delle attività cessate		13.402	(3.234)	510
<b>Flusso di cassa netto assorbito da attività cessate</b>		<b>(2.511)</b>	<b>(3.404)</b>	<b>(846)</b>
<b>Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>(1.554)</b>	<b>(7.718)</b>	<b>(13.635)</b>
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		19.856	27.574	41.209
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>		<b>18.302</b>	<b>19.856</b>	<b>27.574</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) e riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

\*\* Dati riclassificati ai sensi dell'IFRS 5.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

(in migliaia di euro)	Cap. sociale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Patr. netto di Gruppo	Patr. netto diTerzi	Totale
<b>Al 1° gennaio 2012</b>	<b>28.000</b>	<b>71.065</b>	<b>130.439</b>	<b>229.504</b>	<b>10.044</b>	<b>239.548</b>
Utile dell'esercizio	-	-	9.487	9.487	(349)	9.138
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(165)	(165)	(29)	(194)
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(551)	-	(551)	-	(551)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	(5.985)	-	(5.985)	-	(5.985)
<b>Utile complessivo dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>(6.536)</b>	<b>9.322</b>	<b>2.786</b>	<b>(378)</b>	<b>2.408</b>
Riclassifiche	-	3.181	(3.181)	-	-	-
Altri movimenti	-	42	(276)	(234)	234	-
<b>Operazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(510)</b>	<b>-</b>
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	(510)	(510)
<b>Al 31 dicembre 2012</b>	<b>28.000</b>	<b>67.752</b>	<b>136.304</b>	<b>232.056</b>	<b>9.390</b>	<b>241.446</b>
Utile dell'esercizio	-	-	7.106	7.106	338	7.444
Utile attuariale per benefici a dipendenti	-	-	81	81	5	86
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	(335)	-	(335)	-	(335)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	(11.488)	-	(11.488)	-	(11.488)
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>(11.823)</b>	<b>7.187</b>	<b>(4.636)</b>	<b>343</b>	<b>(4.293)</b>
Riclassifiche	-	1.368	(1.368)	-	-	-
Altri movimenti	-	-	(1.401)	(1.401)	(17)	(1.418)
<b>Operazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.167</b>	<b>6.167</b>	<b>1.226</b>	<b>7.393</b>
Cessione di Segafredo Zanetti Worldwide S.p.A.	-	-	6.167	6.167	1.226	7.393
Acquisizione del 15,80% della Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	(16.439)	(16.439)	(7.279)	(23.718)
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	(402)	(402)
<b>Al 31 dicembre 2013*</b>	<b>28.000</b>	<b>57.297</b>	<b>130.450</b>	<b>215.747</b>	<b>3.261</b>	<b>219.008</b>
Utile dell'esercizio	-	-	12.688	12.688	168	12.856
Perdita attuariale per benefici a dipendenti	-	-	(214)	(214)	(8)	(222)
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	-	753	-	753	-	753
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (net investment hedge)	-	(6.745)	-	(6.745)	-	(6.745)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	12.191	-	12.191	-	12.191
<b>Utile complessivo / (Perdita complessiva) dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>6.199</b>	<b>12.474</b>	<b>18.673</b>	<b>160</b>	<b>18.833</b>
Riclassifiche	-	2.125	(2.125)	-	-	-
<b>Operazioni con gli azionisti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.293)</b>	<b>(6.293)</b>	<b>(1.442)</b>	<b>(7.735)</b>
Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	(6.293)	(6.293)	(1.442)	(7.735)
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	(220)	(220)
Scissione green coffee	-	(2.867)	(20.444)	(23.311)	-	(23.311)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>28.000</b>	<b>62.754</b>	<b>114.062</b>	<b>204.816</b>	<b>1.759</b>	<b>206.575</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6).

<b>SEPARATE CONSOLIDATED INCOME STATEMENT</b>				
		<b>Year ended December 31,</b>		
(in thousands of euro)	<b>Note</b>	<b>2014</b>	<b>2013*</b>	<b>2012*</b>
Revenue	<b>20</b>	781,455	755,537	860,723
Other income	<b>21</b>	5,907	5,095	10,060
Purchases of goods	<b>22</b>	(461,656)	(452,319)	(558,515)
Purchases of services, leases and rentals	<b>23</b>	(145,262)	(145,399)	(151,963)
Personnel costs	<b>24</b>	(105,871)	(97,942)	(95,035)
Other operating costs	<b>25</b>	(5,949)	(5,202)	(6,438)
Amortization, depreciation and impairment	<b>26</b>	(31,130)	(31,124)	(30,549)
<b>Operating profit</b>		<b>37,494</b>	<b>28,646</b>	<b>28,283</b>
Finance income	<b>27</b>	411	549	621
Finance costs	<b>27</b>	(10,421)	(8,384)	(8,813)
<b>Profit before tax</b>		<b>27,484</b>	<b>20,811</b>	<b>20,091</b>
Income tax expense	<b>28</b>	(11,090)	(9,233)	(6,927)
<b>Profit for the year from continuing operations</b>		<b>16,394</b>	<b>11,578</b>	<b>13,164</b>
Loss for the year from discontinued operations	<b>29</b>	(3,538)	(4,134)	(4,026)
<b>Profit for the year</b>		<b>12,856</b>	<b>7,444</b>	<b>9,138</b>
<i>Profit attributable to:</i>				
<i>Non-controlling interests</i>		168	338	(349)
<i>Owners of the parent</i>		12,688	7,106	9,487
<b>Earnings per share basic / diluted (in euro)</b>	<b>30</b>	<b>0.45</b>	<b>0.25</b>	<b>0.34</b>
<i>From continuing operations</i>		0.58	0.40	0.48
<i>From discontinued operations</i>		(0.13)	(0.15)	(0.14)

\* Reclassified in accordance with IFRS 5

The accompanying notes are an integral part of the Consolidated Financial Statements.

<b>CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME</b>				
		<b>Year ended December 31,</b>		
(in thousands of euro)		<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Profit for the year</b>		<b>12,856</b>	<b>7,444</b>	<b>9,138</b>
Gain/(losses) from cash flow hedges		753	(335)	(551)
Losses from net investment hedges		(6,745)	-	-
Currency translation differences		12,191	(11,488)	(5,985)
<b>Items that may be subsequently reclassified to profit or loss</b>		<b>6,199</b>	<b>(11,823)</b>	<b>(6,536)</b>
Remeasurements of employee benefit obligations		(222)	86	(194)
<b>Items that will not be reclassified to profit or loss</b>		<b>(222)</b>	<b>86</b>	<b>(194)</b>
<b>Total comprehensive income / (losses)</b>		<b>18,833</b>	<b>(4,293)</b>	<b>2,408</b>
Attributable to non-controlling interests		160	343	(378)
<b>Attributable to owners of the parent</b>		<b>18,673</b>	<b>(4,636)</b>	<b>2,786</b>

The accompanying notes are an integral part of the Consolidated Financial Statements.

<b>CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION</b>				
		<b>As at December 31,</b>		
(in thousands of euro)	<b>Note</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Intangible assets	7	108,435	46,525	49,369
Property, plant and equipment	8	203,226	194,642	206,130
Investment properties	9	4,525	4,628	4,730
Investments in joint venture		128	120	-
Non-current trade receivables	10	15,079	16,551	17,097
Deferred tax assets	11	10,311	10,704	9,607
Other non-current assets	12	5,521	19,944	20,325
<b>Total non-current assets</b>		<b>347,225</b>	<b>293,114</b>	<b>307,258</b>
Inventories	13	139,302	140,826	151,888
Trade receivables	10	119,903	94,503	112,537
Income tax assets		510	776	2,046
Other current assets	12	19,042	38,527	28,800
Cash and cash equivalents	14	18,302	19,856	27,574
<b>Total current assets</b>		<b>297,059</b>	<b>294,488</b>	<b>322,845</b>
<b>Total assets</b>		<b>644,284</b>	<b>587,602</b>	<b>630,103</b>
Share capital		28,000	28,000	28,000
Other reserves		62,754	57,297	67,752
Retained earnings		114,062	130,450	136,304
<b>Equity attributable to owners of the parent</b>		<b>204,816</b>	<b>215,747</b>	<b>232,056</b>
Non-controlling interests		1,759	3,261	9,390
<b>Total equity</b>	15	<b>206,575</b>	<b>219,008</b>	<b>241,446</b>
Non-current borrowings	16	145,731	77,637	76,720
Employee benefits	17	9,743	7,794	7,445
Other non-current provisions	18	2,291	2,409	3,776
Deferred tax liabilities	11	23,515	22,571	20,822
Other non-current liabilities	19	4,178	4,093	4,449
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>185,458</b>	<b>114,504</b>	<b>113,212</b>
Current borrowings	16	116,504	163,121	172,837
Trade payables		92,576	63,336	75,494
Income tax liabilities		2,084	1,834	943
Other current liabilities	19	41,087	25,799	26,171
<b>Total current liabilities</b>		<b>252,251</b>	<b>254,090</b>	<b>275,445</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>437,709</b>	<b>368,594</b>	<b>388,657</b>
<b>Total equity and liabilities</b>		<b>644,284</b>	<b>587,602</b>	<b>630,103</b>

The accompanying notes are an integral part of the Consolidated Financial Statements.

CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS				
		Year ended December 31,		
(in thousands of euro)	Note	2014	2013*	2012*
<b>Profit before tax</b>		<b>27,484</b>	<b>20,811</b>	<b>20,091</b>
<b>Adjustments for:</b>				
Depreciation, amortization and impairment	26	31,130	31,124	30,549
Provisions for employee benefits and other charges	25	1,478	176	968
Finance expense	27	10,010	7,835	8,192
Other non-monetary items	21	(386)	(266)	(3,730)
<b>Net cash generated from operating activities before changes in working capital</b>		<b>69,716</b>	<b>59,680</b>	<b>56,070</b>
Decrease/(increase) in inventory		(16,213)	6,666	9,511
Decrease/(increase) in trade receivables		(27,361)	10,947	7,673
(Decrease)/increase in trade payables		18,159	(9,184)	(3,053)
Decrease/(increase) in other assets/liabilities		5,226	(5,290)	(2,622)
Payments of employee benefits		(211)	(36)	(426)
Interest paid	27	(8,811)	(6,117)	(7,937)
Income tax paid	28	(6,335)	(5,482)	(6,937)
<b>Net cash generated from operating activities</b>		<b>34,170</b>	<b>51,184</b>	<b>52,279</b>
Acquisition of subsidiary, net of cash acquired	5	(60,731)	-	(17,266)
Acquisition under common control, net of cash acquired	5	(16)	-	-
Purchase of property, plant and equipment	8	(28,593)	(23,090)	(26,655)
Purchase of intangible assets	7	(1,647)	(1,395)	(944)
Proceeds from sale of property, plant and equipment		908	662	1,500
Proceeds from sale of intangible assets		92	232	12
Increase in financial receivables	12	(572)	(11,188)	(4,583)
Interest received		270	164	235
<b>Net cash used in investing activities</b>		<b>(90,289)</b>	<b>(34,615)</b>	<b>(47,701)</b>
Proceeds from borrowings	16	71,684	61,000	22,438
Repayment of borrowings	16	(15,884)	(74,507)	(34,436)
Increase/(decrease) in short-term loans	16	628	(5,917)	(4,755)
Dividends paid to non-controlling interests		(220)	(402)	(510)
<b>Net cash generated from/(used in) financing activities</b>		<b>56,208</b>	<b>(19,826)</b>	<b>(17,263)</b>
Exchange gains/(losses) on cash and cash equivalents		868	(1,057)	(104)
<b>Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents</b>		<b>957</b>	<b>(4,314)</b>	<b>(12,789)</b>
Net cash used in operating activities of discontinued operations	29	(15,376)	(182)	(568)
Net cash generated from/(used in) investing activities of discontinued operations		(537)	12	(788)
Net cash generated from/(used in) financing activities of discontinued operations		13,402	(3,234)	510
<b>Net cash used in discontinued operations</b>		<b>(2,511)</b>	<b>(3,404)</b>	<b>(846)</b>
<b>Total net decrease in cash and cash equivalents</b>		<b>(1,554)</b>	<b>(7,718)</b>	<b>(13,635)</b>
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		19,856	27,574	41,209
<b>Cash and cash equivalents at the end of the year</b>		<b>18,302</b>	<b>19,856</b>	<b>27,574</b>

\* Reclassified in accordance with IFRS 5

The accompanying notes are an integral part of the Consolidated Financial Statements.

**CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

(in thousands of euro)	Share capital	Other reserves	Retained earnings	Equity attributable to owners of the parent	Equity attributable to non-controlling interests	Total
<b>As at January 1, 2012</b>	<b>28,000</b>	<b>71,065</b>	<b>130,439</b>	<b>229,504</b>	<b>10,044</b>	<b>239,548</b>
Profit for the year	-	-	9,487	9,487	(349)	9,138
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	(165)	(165)	(29)	(194)
Losses from cash flow hedges	-	(551)	-	(551)	-	(551)
Currency translation differences	-	(5,985)	-	(5,985)	-	(5,985)
<b>Total comprehensive income for the year</b>	-	<b>(6,536)</b>	<b>9,322</b>	<b>2,786</b>	<b>(378)</b>	<b>2,408</b>
Reclassifications	-	3,181	(3,181)	-	-	-
Other movements	-	42	(276)	(234)	234	-
<b>Shareholder transactions</b>	-	-	-	-	-	-
Dividends paid	-	-	-	-	(510)	(510)
<b>Balance as at December 31, 2012</b>	<b>28,000</b>	<b>67,752</b>	<b>136,304</b>	<b>232,056</b>	<b>9,390</b>	<b>241,446</b>
Profit for the year	-	-	7,106	7,106	338	7,444
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	81	81	5	86
Losses from cash flow hedges	-	(335)	-	(335)	-	(335)
Currency translation differences	-	(11,488)	-	(11,488)	-	(11,488)
<b>Total comprehensive income / (losses) for the year</b>	-	<b>(11,823)</b>	<b>7,187</b>	<b>(4,636)</b>	<b>343</b>	<b>(4,293)</b>
Reclassifications	-	1,368	(1,368)	-	-	-
Other movements	-	-	(1,401)	(1,401)	(17)	(1,418)
<b>Shareholder transactions</b>	-	-	-	-	-	-
Disposal of Segafredo Zanettiworld Wide S.p.A.	-	-	6,167	6,167	1,226	7,393
Acquisition of 3,15% of Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	(16,439)	(16,439)	(7,279)	(23,718)
Dividends paid	-	-	-	-	(402)	(402)
<b>Balance as at December 31, 2013</b>	<b>28,000</b>	<b>57,297</b>	<b>130,450</b>	<b>215,747</b>	<b>3,261</b>	<b>219,008</b>
Profit for the year	-	-	12,688	12,688	168	12,856
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	(214)	(214)	(8)	(222)
Gain from cash flow hedges	-	753	-	753	-	753
Losses from net investment hedges	-	(6,745)	-	(6,745)	-	(6,745)
Currency translation differences	-	12,191	-	12,191	-	12,191
<b>Total comprehensive income / (losses) for the year</b>	-	<b>6,199</b>	<b>12,474</b>	<b>18,673</b>	<b>160</b>	<b>18,833</b>
Reclassifications	-	2,125	(2,125)	-	-	-
<b>Shareholder transactions</b>	-	-	-	-	-	-
Acquisition of 15,80% of Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	(6,293)	(6,293)	(1,442)	(7,735)
Dividends paid	-	-	-	-	(220)	(220)
De-merger of green coffee business	-	(2,867)	(20,444)	(23,311)	-	(23,311)
<b>Balance as at December 31, 2014</b>	<b>28,000</b>	<b>62,754</b>	<b>114,062</b>	<b>204,816</b>	<b>1,759</b>	<b>206,575</b>

The accompanying notes are an integral part of the Consolidated Financial Statements.

GOOD  
MORNING



# NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

## EXPLANATORY NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

### 1 INFORMAZIONI GENERALI

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (di seguito la **“Società”**) è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana con sede legale in Villorba (Treviso) - Viale Felissent. La Società è controllata da Massimo Zanetti Industries S.A. (anche **“MZ Industries”**), con sede in Lussemburgo.

La Società e le sue controllate (congiuntamente il **“Gruppo”**) operano nel settore del caffè. In particolare, il Gruppo racchiude al proprio interno una molteplicità di marchi internazionali noti nel settore e un vasto assortimento di prodotti coloniali, dal caffè al tè, dal cacao alle spezie.

Nel corso dell'esercizio per effetto di operazioni di scissione con efficacia giuridica si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del green coffee, attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nell'attività di trading dello stesso.

Si segnala che alla data di approvazione del presente bilancio consolidato è in corso il processo volto alla pubblicazione del prospetto informativo (di seguito il **“Prospetto”**) relativo alla prospettata offerta pubblica di vendita e sottoscrizione ed alla ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie della Società (di seguito la **“Quotazione”**). In considerazione (i) della circostanza che per la predisposizione del Prospetto è necessario presentare i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi, e che (ii) l'eventuale successiva quotazione delle azioni comporterà, inoltre, la predisposizione di un documento di offerta per la vendita delle azioni a investitori istituzionali internazionali, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A di quest'ultimo, che dovrà contenere, tra l'altro, i bilanci consolidati della Società relativi agli ultimi tre esercizi, il presente bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014 presenta quali comparativi gli esercizi 2013 e 2012 e la relativa informativa si riferisce anche a tali esercizi (di seguito il **“Bilancio Consolidato”**).

La revisione legale del Bilancio Consolidato è affidata a PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti della Società e delle principali società del Gruppo.

### 1 GENERAL INFORMATION

Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A. (the **“Company”**), a company established and domiciled in Italy, is organized and governed under the laws of the Republic of Italy. The registered offices of the Company are located in Viale Felissent, Villorba (Treviso). The Company is controlled by Massimo Zanetti Industries S.A. (**“MZ Industries”**), based in Luxembourg.

The Company and its subsidiaries (together referred to as the **“Group”**) operate in the coffee business. In particular, the Group manages numerous well-known international brands and a vast assortment of regional products, from coffee to tea, cocoa and spices.

Following the spin-off of operations completed during the year, the companies involved in the green coffee business, (including the cultivation, processing, exportation and sale of green coffee) are no longer included within the scope of the consolidation.

At the date of approving these consolidated financial statements, a process is underway to prepare the an Italian prospectus regarding the public offering, issue and admission for listing (hereafter, the **“Listing”**) of the Company's ordinary shares on the MTA (the Italian automated screen-based trading market), organized and administered by Borsa Italiana S.p.A. In view of the fact that: (i) in preparing the Italian prospectus it is necessary to present the financial statements for the last three years; and that (ii) any subsequent listing of shares will involve the preparation of an offering circular for the sale of shares to foreign institutional investors, under Regulation S of the United States Securities Act of 1933, as amended, including those in the United States of America under Rule 144A of such act, which must include, inter alia, the Company's consolidated financial statements for the past three years, the present consolidated financial statements for 2014 include comparatives and explanatory notes for both 2013 and 2012 (hereafter, the **“Consolidated Financial Statements”**).

The statutory audit of the Consolidated financial statements is entrusted to Price water house looger S.p.A., appointed independent auditors of the Company and main Group companies.

## 2 SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella preparazione del presente Bilancio Consolidato.

### 2.1 BASE DI PREPARAZIONE

Il Bilancio Consolidato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 febbraio 2015, è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno, infatti, verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota 3 relativa alla "Gestione dei rischi finanziari".

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto in accordo con gli International Financial Reporting Standards (di seguito "IFRS"). Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC) che, alla data di approvazione del Bilancio Consolidato, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento, ad eccezione di quanto riportato nella nota 2.6.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto e presentato in euro. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentation of financial statements*:

- la **situazione patrimoniale e finanziaria** è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il **conto economico separato** è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;
- il **conto economico complessivo** include le voci di proventi e costi che non sono rilevate nel conto economico del periodo come richiesto o consentito dagli IFRS, quali le variazioni della riserva di cash flow hedge, le variazioni della riserva per proventi e oneri attuariali su benefici ai dipendenti e le variazioni della riserva di conversione;
- il **rendiconto finanziario** è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base del

## 2 ACCOUNTING POLICIES

The principal accounting policies and criteria adopted in preparing the Consolidated Financial Statements are described below.

### 2.1 BASIS OF PREPARATION

The Consolidated Financial Statements, approved by the Company's Board of Directors on February 27, 2015, have been prepared on a going concern basis. Management has confirmed the absence of any financial, operational or other indicator that might call into question the ability of the Group to meet its obligations in the foreseeable future and, in particular, over the next twelve months. The approach adopted by the Group for the management of financial risks is discussed in Note 3 "Management of financial risks" below.

These Consolidated Financial Statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS"). In this context, IFRS means all the "International Financial Reporting Standards", all the "International Accounting Standards" (IAS), and all the interpretations of the "International Financial Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), previously known as the "Standing Interpretations Committee" (SIC), that, at the date of approving the Consolidated Financial Statements, had been endorsed by the European Union pursuant to Regulation (EC) No. 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of July 19, 2002. In particular, IFRS has been applied consistently to all the accounting periods presented in this document except as described in Note 2.6.

The Consolidated Financial Statements have been prepared and presented in euro. Unless otherwise indicated, all amounts included in this document are stated in thousands of euro.

Financial statement formats and related classification criteria adopted by the Group, in accordance with IAS 1 – *Presentation of Financial Statements*, are as follows:

- the **consolidated statement of financial position** classifies assets and liabilities using the "current/non-current" criterion;
- the **consolidated income statement** classifies operating costs by nature;
- the **consolidated statement of comprehensive income** includes income and costs not reported in the income statement for the year, as required or allowed by the IFRS, such as gains/(losses) from cash flow hedges, re-measurement of employee benefit obligations and currency translation differences; and
- the **consolidated statement of cash flows** presents the cash flows generated by operating activities using the "indirect method".

The Consolidated Financial Statements have been prepared

criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

## 2.2 AREA DI CONSOLIDAMENTO E SUE VARIAZIONI

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono indicate in appendice 1.

Si segnala che in data 1 dicembre 2014 ha acquisito efficacia giuridica la scissione parziale proporzionale della Società in favore di MZ Green Coffee Group S.p.A., società detenuta al 100% da MZ Green Coffee SA, società di diritto svizzero a sua volta beneficiaria di un'ulteriore operazione di scissione di Massimo Zanetti Beverage S.A. Per effetto di tali operazioni di scissione si è realizzata la fuoriuscita dal perimetro di consolidamento del Gruppo delle partecipazioni del *green coffee* attive nella coltivazione, lavorazione, esportazione del caffè verde nonché nella attività di trading dello stesso, e più precisamente:

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

Il business del *green coffee* è stato, pertanto, classificato come un'attività cessata ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, i cui risultati sono esposti separatamente in apposita voce nel conto economico separato, al netto degli effetti fiscali, con analogia esposizione, limitatamente al conto economico, per gli esercizi precedenti ai fini comparativi. Le voci della situazione patrimoniale e finanziaria del business del *green coffee* al 31 dicembre 2013 e 2012, ai sensi di quanto previsto dall'IFRS 5, sono mantenute nelle relative categorie di appartenenza. I flussi di cassa relativi alle attività cessate sono stati rappresentati nel rendiconto finanziario in apposite voci separate relative alle attività operative, di investimento e di finanziamento.

Per ulteriori dettagli sulle principali variazioni dell'area di consolidamento intervenute negli esercizi in esame si veda la nota 5.

## 2.3 CRITERI E METODOLOGIE DI CONSOLIDAMENTO

### Imprese controllate

Le imprese controllate sono quelle su cui la Società esercita il controllo. La Società controlla un'impresa quando risulta esposta, oppure vanta diritti, sulla variabilità dei risultati della controllata stessa sulla base del suo coinvolgimento con la controllata stessa ed ha la capacità di influenzare tali

under the historical cost convention, except with regard to the measurement of financial assets and liabilities, where application of the *fair value* criterion is required.

## 2.2 SCOPE OF CONSOLIDATION AND CHANGES

The entities included within the scope of consolidation as of December 31, 2014, 2013 and 2012 are listed in appendix 1.

On December 1, 2014 the spin-off of part of the Company's business (the "**Green Coffee Group**") was completed to MZ Green Coffee Group S.p.A., a company wholly owned by MZ Green Coffee S.A., a Swiss company to which, in turn, the business of Massimo Zanetti Beverage S.A. was transferred. As a result of such spin-off operations, the following entities which are involved in the cultivation, processing, exporting and sale of *green coffee* are now outside the scope of consolidation:

- 100% of Cofiroasters S.A., which in turn owns the entire share capital of Beneficio La Eva S.A. (Costa Rica), Bon Café S.A. (Honduras) and Santa Laura Exportadora de Café S.A. (Costa Rica);
- 100% of MZ Empreendimentos e Participacoes Ltda (Brazil) which in turn owns the entire share capital of Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A. (Brazil); and
- 100% of Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda (Brazil) which in turn owns the entire share capital of Armazens Gerais Ltda (Brazil).

In accordance with IFRS 5, the *green coffee* business is classified as a discontinued operation the results of which are presented, net of taxation, as a separate line item in the income statement, together with related comparatives for the previous years. Again, in accordance with IFRS 5, statement of financial position items relating to the *green coffee* business at December 31, 2013 and 2012 are included within the relevant balance sheet categories. Cash flows relating to the discontinued operations are shown separately in the statement of cash flows as they relate to operating activities, investing activities and financing activities.

See Note 5 for further information about the principal changes in the scope of consolidation during the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012.

## 2.3 CONSOLIDATION PRINCIPLES AND METHODOLOGY

### Subsidiaries

Subsidiaries are those entities over which the Company exercises control. The Company controls an entity when it is exposed to or exercises rights over the results of the subsidiary as a result of its involvement with the subsidiary and it is able to influence such results through exercise of

risultati attraverso l'esercizio del suo potere.

Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3, secondo il metodo dell'acquisizione. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'entità acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:
  - i) imposte differite attive e passive;
  - ii) attività e passività per benefici ai dipendenti;
  - iii) attività destinate alla vendita.

Nel caso in cui i *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali possano determinarsi solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi a partire dalla data di acquisizione;

- se una componente del prezzo è legata alla realizzazione di eventi futuri, tale componente viene considerata nella stima del *fair value* al momento dell'aggregazione aziendale;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se

its power.

Control may be exercised as a result of direct or indirect ownership of the majority of shares with voting rights, or as a consequence of contractual or legal agreements that may be unrelated to the ownership of equity. The existence of potential voting rights exercisable at the reporting date is considered when determining whether or not control exists.

In general, control is presumed to exist when the Company holds, directly or indirectly, the majority of voting rights.

Subsidiaries are consolidated on a line-by-line basis from the date on which control is acquired and are deconsolidated on the date on which control is transferred to a third party.

The principles adopted for line-by-line consolidation are as follows:

- the assets, liabilities, revenues and expenses of the subsidiaries are consolidated on a line-by-line basis, attributing to the non-controlling interests, where applicable, their share of equity and profit or loss for the year which is shown separately in equity and in the consolidated income statement;
- in accordance with IFRS 3, business combinations are accounted for using the acquisition method. Under this method, the consideration transferred for the acquisition is measured at fair value, represented by the sum of the *fair values* of the assets transferred and the liabilities assumed by the Group at the acquisition date and the equity instruments issued in exchange for control over the entity acquired. Transaction-related expenses are generally charged to the income statement as incurred. On the acquisition date, the identifiable assets acquired and liabilities assumed are recognized at their *fair value*, except for the following items that are measured on the basis specified in the relevant accounting standards:
  - i) deferred tax assets and liabilities;
  - ii) assets and liabilities relating to employee benefits;
  - iii) assets held for sale.

In the case in which it is only possible to estimate provisionally the *fair value* of assets, liabilities and potential liabilities, the business combination is accounted for on the basis of provisional estimated values. Any subsequent corrections required following completion of the valuation process are accounted for within 12 months of the acquisition date;

- if an element of the consideration depends on the outcome of future events, such element is included in the estimate of *fair value* at the time of the business combination;
- significant gains and losses and related tax effects deriving from transactions between consolidated entities on a line-by-line basis, are generally eliminated if not yet realized. Losses are not eliminated, however, if the transaction provides evidence that the value of the asset transferred is impaired. Intercompany receivables and payables, costs and revenues, and

significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;

- l'acquisto di ulteriori quote di partecipazione in società controllate e la vendita di quote di partecipazione che non implicano la perdita del controllo sono considerati transazioni tra azionisti; in quanto tali, gli effetti contabili delle predette operazioni sono rilevati direttamente nel patrimonio del Gruppo.

#### **Aggregazioni aziendali sotto comune controllo**

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali le società partecipanti sono definitivamente controllate da una medesima società/persona fisica o dalle medesime società/persone fisiche sia prima, sia dopo l'operazione di aggregazione, e tale controllo non è transitorio, sono qualificate come operazioni "*under common control*".

Tali operazioni sono espressamente non disciplinate dall'IFRS 3 né da altri IFRS. In assenza di un principio contabile di riferimento il Gruppo, conformemente a quanto previsto dallo IAS 8, ha assunto quale criterio contabile per la rilevazione di tali operazioni quello di contabilizzare nell'ambito del Bilancio Consolidato le entità acquisite/vendute in base ai valori contabili risultanti dal bilancio della controllante MZ Industries. Laddove i valori di trasferimento, in transazioni prive di una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite, risultino differenti rispetto a quelli iscritti nel bilancio della controllante comune, la differenza è stornata rettificando il patrimonio netto.

#### **Imprese a controllo congiunto**

Per società a controllo congiunto (*joint venture*) si intendono tutte le società nelle quali il Gruppo esercita un controllo sull'attività economica congiuntamente con altre entità.

Come riportato nelle note 2.6, l'applicazione dell'IFRS 11 da parte del Gruppo a partire dal 1° gennaio 2013 modifica i criteri di consolidamento delle società regolate da accordi di controllo congiunto del Gruppo. Tali società in quanto classificabili come *joint venture* sono state rilevate con il metodo del patrimonio netto rispetto al metodo proporzionale precedentemente utilizzato.

Nel caso di applicazione del metodo del patrimonio netto viene rilevata a conto economico la quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite maturate nell'esercizio, ad eccezione degli effetti relativi ad altre variazioni del patrimonio netto della partecipazione, riflessi direttamente nel conto economico complessivo di Gruppo.

In caso di eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione, l'eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Per ulteriori dettagli si rinvia alla nota 2.6.

Nella seguente tabella sono riepilogati alcuni valori economico patrimoniali relativi alle società a controllo congiunto incluse nel presente Bilancio Consolidato.

financial income and expense are also eliminated, if significant;

- the acquisition of further shares in subsidiaries and any sale of shares which do not lead to loss of control are accounted for as transactions between shareholders; as such, the accounting effects of such operations are reflected directly in the Group equity.

#### **Business combinations under common control**

Business combinations occurring between entities that are controlled by the same entity/person or entities/persons both before and after the combination, where such control is not transitory, are known as transactions "*under common control*".

Such transactions are explicitly not covered by IFRS 3 or by any other IFRS. In the absence of a relevant accounting standard and in accordance with IAS 8, in preparing the Consolidated Financial Statements the Group has accounted for the entities acquired and disposed of on the basis of their accounting values in the financial statements of MZ Industries, at the transaction date. Where, in cases with no significant influence on future cash flows of the net assets transferred, the value on transfer of such entities differs from that accounted for in the financial statements of the controlling party, the difference is recorded in net equity.

#### **Joint ventures**

*Joint ventures* refer to those entities in which the Group exercises control together with another entity.

As described in Note 2.6, the adoption of IFRS 11 with effect from January 1, 2013 has changed how the Group accounts for jointly controlled entities. Such entities, which are classified as *joint ventures*, are accounted for using the equity method as opposed to the proportionate consolidation method previously utilized.

Under the equity method, the Group's share of the entity's profit or loss for the year is accounted for in the income statement, with the exception of any other changes in the net equity of the entity which are recorded in the statement of comprehensive income.

In the case of losses incurred in excess of the carrying value of the investment, to the extent to which the venturer has legal or implicit obligations with regard to the joint venture or is required to cover its losses, the excess loss is accounted for by the venturer as a liability.

The following table sets out certain information relating to the joint ventures included in the Consolidated Financial Statements.

Nome	Paese	Attivo	Passivo	Ricavo	Utile Netto	% possesso
(in migliaia di euro)						
<b>31 dicembre 2014</b>						
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A. de C.V.	Mexico	246	86	520	6	50,0%
Coffee Care (South West) Ltd.	UK	138	42	281	10	50,0%
<b>31 dicembre 2013</b>						
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A. de C.V.	Mexico	310	156	452	46	50,0%
Coffee Care (South West) Ltd.	UK	128	42	356	22	50,0%

Entity	Country	Assets	Liabilities	Revenue	Net Profit	% share capital
(in thousands of euro)						
<b>December 31, 2014</b>						
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A. de C.V.	Mexico	246	86	520	6	50.0%
Coffee Care (South West) Ltd.	UK	138	42	281	10	50.0%
<b>December 31, 2013</b>						
Massimo Zanetti Beverage Mexico S.A. de C.V.	Mexico	310	156	452	46	50.0%
Coffee Care (South West) Ltd.	UK	128	42	356	22	50.0%

I bilanci delle società controllate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano. Le regole per la traduzione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta estera diversa dall'euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo;
- la riserva di traduzione accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle società controllate al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 non espressi in euro sono riportati di seguito:

The financial statements of subsidiaries are prepared in the currency of the primary economic area in which they operate. Financial statements presented in currencies other than the euro are translated into euro as follows:

- assets and liabilities are translated using the exchange rates applicable at the reporting date;
- revenues and expenditures are translated using the average exchange rate for the year; and
- the reserve for currency translation differences includes exchange differences generated by translating balances at a rate other than the closing rate, as well as those generated by translating opening equity at a rate other than the rate applicable at the reporting date.

The following exchange rates were used to translate non-euro financial statements of subsidiaries as at December 31, 2014, 2013 and 2012:

Valuta Currency	Tasso di cambio medio Average exchange rate			Tasso di cambio a fine anno Exchange rate as at December 31,			
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2011
Dollaro statunitense US Dollar (USD)	1,33	1,33	1,28	1,21	1,38	1,32	1,29
Dollaro australiano Australian Dollar (AUD)	1,47	1,38	1,24	1,48	1,54	1,27	1,27
Yen giapponese Japanese Yen (JYN)	140,38	129,66	102,49	145,23	144,72	113,61	100,20
Franco svizzero Swiss franc (CHF)	1,21	1,23	1,21	1,20	1,23	1,21	1,22
Real brasiliano Brazilian Real (BRL)	3,12	2,87	2,51	3,22	3,26	2,70	2,42
Sterlina britannica British pound (GBP)	0,81	0,85	0,81	0,78	0,83	0,82	0,84
Colòn costaricano Costarican colòn (CRC)	713,29	665,00	646,75	655,72	690,43	674,72	650,97

Valuta Currency	Tasso di cambio medio Average exchange rate			Tasso di cambio a fine anno Exchange rate as at December 31,			
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2011
Peso argentino Argentine Peso (ARS)	10,77	7,28	5,84	10,28	8,99	6,49	5,57
Corona danese Danish Crown (DKK)	7,45	7,46	7,44	7,45	7,46	7,46	7,43
Zloty polacco Polish Zloty (PLZ)	4,18	4,20	4,18	4,27	4,15	4,07	4,46
Peso cileno Chilean Peso (CLP)	757,06	658,32	624,80	737,30	724,77	631,73	672,00
Corona ceca Czech Koruna (CSK)	27,54	25,98	25,15	27,74	27,43	25,15	25,79
Peso messicano Mexican Peso (MXN)	17,66	16,96	16,90	17,87	18,07	17,18	18,05
Dollaro neozelandese New Zealander Dollar (NZD)	1,60	1,62	1,59	1,55	1,68	1,60	1,67
Dollaro di Singapore Singaporean Dollar (SGD)	1,68	1,66	1,61	1,61	1,74	1,61	1,68
Baht thailandese Thai Baht (THB)	43,16	40,82	39,93	39,91	45,18	40,35	40,99
Dinar Emirati Arabi / United Arab Emirates Dinar (AED)	4,88	4,88	4,72	4,46	5,07	4,85	4,75
Ringgit malesiano Malaysian Ringgit (MYR)	4,35	4,19	3,97	4,25	4,52	4,03	4,11
Vietnam Dong Vietnamese Dong (VND)	28.160,33	27.922,58	26.817,30	25.972,10	29.096,70	27.488,60	27.213,80
Kuna croata Croatian Kuna (HRK)	7,63	7,58	7,52	7,66	7,63	7,56	7,54
Dollaro di Hong Kong Hong Kong Dollar (HKD)	10,30	10,30	9,97	9,42	10,69	10,23	10,05
Fiorino ungherese Hungarian forint (HUF)	308,70	296,87	289,25	315,54	297,04	292,30	314,58

## 2.4 CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato.

### Attività materiali

Le attività materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinando periodicamente il valore di mercato e adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione. Il costo d'acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene (o l'area su cui lo stesso insiste) nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione

## 2.4 ACCOUNTING POLICIES

A brief description is provided below of the accounting policies and principles adopted in preparing the Consolidated Financial Statements.

### Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are recorded at purchase or production cost and stated net of accumulated depreciation and any impairment adjustments. The residual values of property, plant and equipment are reviewed, and adjusted if appropriate, at the end of each reporting period. An asset's carrying amount is written down immediately to its recoverable amount if the asset's carrying amount is greater than its estimated recoverable amount. Purchase or production cost includes costs incurred directly to prepare property, plant and equipment for use, as well as any costs to be incurred to dismantle and remove the assets in line with contractual obligations that require that the assets be returned to their original condition or location. Borrowing costs directly attributable to the purchase, construction or production of an asset are capitalized and depreciated over the asset's useful life.

Maintenance costs and the costs of routine and/or cyclical repairs are charged directly to the income statement as incurred. Costs incurred for the expansion, modernization

dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondono ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività. Le attività rilevate in relazione a migliorie di beni di terzi sono ammortizzate sulla base della durata del contratto d'affitto o sulla base della specifica vita del cespite se inferiore oppure, se separabili, sulla base della vita utile attesa dello specifico cespite separabile.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "component approach".

La vita utile, indicativa, stimata per le varie categorie di attività materiali è la seguente:

Classe di attività materiale	Vita utile in anni
Fabbricati	40
Attività biologiche	20
Silos	30
Installazione di costruzioni, Macchine per tostare, Macchine per la macinatura, Macchine per il confezionamento e le spezie, Produzione di macchinari per macchine da caffè	20
Attrezzature per caffè verde	15
Catalizzatori, Attrezzature di controllo e PC, Modelli per la produzione di macchine di caffè	10
Forniture per uffici, Attrezzature da bar	8
Carrelli e automezzi pesanti	6
Veicoli utilitari	5
Attrezzature di ufficio e hardware, Attrezzature di marketing e commerciali, Autovetture	4
Migliorie su beni di terzi	Minore tra vita utile e termine del contratto

La vita utile delle attività materiali è rivista e aggiornata, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio.

### Beni in locazione

Le attività materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al fair value alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti di natura finanziaria. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata del contratto di leasing sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette

or improvement of owned or leased fixed assets are capitalized if they meet the requirements for separate classification as an asset or part of an asset. Improvements to leased assets are depreciated over the life of the lease contract or over the useful life of the asset in question, if shorter. If improvements can be considered as separate assets, they are depreciated over the expected useful life of the separate asset.

Depreciation is recognized monthly on a straight-line basis, using rates that depreciate property, plant and equipment over their useful lives. In those cases where assets include distinctly identifiable elements with significantly different useful economic lives, depreciation is calculated separately for each part in accordance with the *component approach*.

The estimated useful lives of the various categories of property, plant and equipment are as follows:

Property, plant and equipment	Useful life (in years)
Buildings	40
Biological assets	20
Silos	30
Toasting machines, grinding machines, packaging machines	20
Equipment for green coffee	15
Catalysts, equipment control and PC, models for the production of coffee machines	10
Office and bar equipment	8
Carts and trucks	6
Vehicles	5
Hardware, sales and marketing equipment and cars	4
Leasehold improvements	Lesser between useful life and term of the contract

The useful lives of property, plant and equipment are reviewed and updated at the end of each financial year, or more frequently when required.

### Leased assets

Assets held under finance leases, whereby the risks and rewards of ownership are transferred to the Group, are recognized as assets at their fair value on the contract date or, if lower, at the present value of the minimum lease payments including any amounts payable in respect of end-of-lease purchase options. The corresponding liability to the lessor is recorded as financial liabilities. Leased assets are depreciated applying the criteria and rates described above, unless the duration of the lease contract is shorter than the useful lives represented by such rates and the transfer of ownership at the end of the contract period is not reasonably certain. In such circumstances, the

aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

#### **Attività biologiche**

Le piantagioni di caffè detenute dal business del green coffee si configurano come “attività biologiche” e rientrano nell’ambito dello IAS 41 – Agricoltura. In particolare, lo IAS 41 si applica alle attività biologiche ed ai prodotti agricoli fino al momento del raccolto. Successivamente viene applicato lo IAS 2 “Rimanenze”.

Le piantagioni di caffè a causa della difficile determinazione di un fair value attendibile dovuto ad una importante soggettività legata alle variabili da cui dipende il modello valutativo, sono valutate al costo che rappresenta, pertanto, la migliore approssimazione del fair value disponibile e ammortizzate lungo una vita utile pari a 20 anni. Le piantagioni di caffè sono classificate tra le attività materiali relative alle attività cessate e valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo d’acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le piantagioni di caffè al relativo utilizzo, nonché eventuali oneri di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Tali attività sono eliminate dal bilancio quando sono cedute o quando l’investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di tali attività sono rilevati a conto economico nell’esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione.

#### **Investimenti immobiliari**

Le proprietà immobiliari possedute al fine di conseguire i canoni di locazione o per l’apprrezzamento dell’investimento sono classificate nella voce “Investimenti immobiliari”; sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore.

#### **Attività immateriali**

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono inizialmente rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l’attività al suo utilizzo. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle attività immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. In particolare, nell’ambito del Gruppo sono identificabili le seguenti principali attività immateriali:

##### *a. Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

L’avviamento e taluni marchi sono classificati come attività

depreciation period is the duration of the lease contract.

Leases in which the lessor retains the significant risks and rewards of asset ownership are accounted for as operating leases. Operating lease installments are charged to the income statement on a straight-line basis over the lease term.

#### **Biological assets**

Coffee plantations held by the green coffee business represent “biological assets” pursuant to IAS 41 – Agriculture. In particular, IAS 41 applies to biological activities and agricultural products until they are harvested. Subsequently, IAS 2 – Inventories is applicable.

Coffee plantations are measured at cost, since it is difficult to establish a reliable fair value for them, given the highly subjective nature of the variables driving the related valuation model. Cost is therefore deemed to represent the best available approximation of fair value and is depreciated over an estimated useful life of 20 years. Coffee plantations are classified as property, plant and equipment related to discontinued operations and are recorded at purchase or production cost, and stated net of accumulated depreciation and any impairment adjustments. Purchase or production cost includes directly related charges incurred to prepare the coffee plantations for use, as well as any removal costs to be incurred under contracts requiring the restoration of the assets concerned to their original condition. Such assets are derecognized when sold or when no further use for them is foreseeable and no economic benefits are expected from their sale. Any gains or losses deriving from the withdrawal or retirement of coffee plantations are recognized in the income statement for the year in which such withdrawal or retirement occurs.

#### **Investment properties**

Properties held in order to generate rental income or for capital appreciation purposes are accounted for as investment properties; they are valued at their purchase or production cost, including any related transaction costs, net of accumulated depreciation and any impairment adjustments.

#### **Intangible assets**

Intangible assets consist of identifiable, non-monetary items without physical form that are controllable and expected to generate future economic benefits. Such items are initially recorded at purchase and/or production cost, including any directly related costs incurred to prepare them for use. Any borrowing costs incurred during and for the development of intangible assets are deemed part of their purchase cost. The following intangible assets exist within the Group:

##### *a. Goodwill and trademarks with an indefinite useful life*

Goodwill and certain trademarks are classified as intangible

immateriale a vita utile indefinita e sono inizialmente contabilizzati al costo, come precedentemente descritto, e successivamente assoggettati a valutazione, almeno annuale, volta a individuare eventuali perdite di valore (“impairment test”) (Cfr. nota 7 “Attività Immateriale” per maggiori dettagli sull’impairment test). Non è consentito il ripristino di valore nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

*b. Altre attività immateriali a vita utile definita*

Le attività immateriali a vita utile definita sono rilevati al costo, come precedentemente descritto, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. L’ammortamento ha inizio nel momento in cui l’attività è disponibile all’uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

Classe di attività immateriale	Vita utile in anni
Concessioni, licenze e simili	5
Marchi a vita utile definita	20
Lista di clienti	25
Software	3
Key money	Termine del contratto

**Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali**

*a. Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento ma sottoposti a impairment test annualmente o più frequentemente, in presenza di indicatori che possano far ritenere che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

L’*impairment test*, viene effettuato con riferimento a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari (“**Cash Generating Units**”, “CGU”) alle quali è stato allocato l’avviamento. L’eventuale riduzione di valore dell’avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dello stesso risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di dismissione, e il relativo valore in uso. Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dall’*impairment test* sia superiore al valore dell’avviamento allocato alla CGU, l’eccedenza residua viene allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l’importo più alto tra:

- il *fair value* dell’attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Il valore originario delle attività immateriali a vita utile indefinita non viene comunque ripristinato qualora vengano meno le ragioni che hanno determinato la riduzione di valore.

assets with an indefinite useful life. They are initially recorded at cost, as described above, and subsequently subjected to impairment testing at least annually in order to identify any loss in value (refer to Note 7 “Intangible Assets” for further details regarding impairment testing). Once recognized, impairment adjustments may not be reversed.

*b. Other intangible assets with a finite useful life*

Intangible assets with a finite useful life are recorded at cost, as described above, and stated net of accumulated amortization and any impairment adjustments. Amortization commences when intangible assets become available for use and is charged on a straight-line basis over the asset’s estimated residual useful economic lives.

Estimated useful economic lives for the various categories of intangible asset are as follows:

Intangible asset	Useful life (in year)
Concessions, licenses and similar assets	5
Trademarks with finite useful life, patents	20
Customer lists	25
Software	3
Key money	End of the contract

**Impairment of intangible assets and property, plant and equipment**

*a. Goodwill and trademarks with an indefinite useful life*

Intangible assets with an indefinite useful life are not amortized but are subjected to impairment testing on an annual basis, or more frequently if there is evidence to suggest that their value might be impaired.

*Impairment testing* of goodwill is carried out with reference to each of the **Cash Generating Units** (“CGU”) to which goodwill is allocated. Impairment is recognized if the recoverable amount of the goodwill is lower than its carrying amount. Recoverable amount is defined as the greater of the *fair value* of the CGU net of disposal costs and its value in use. If the write-down deriving from the *impairment test* is greater than the value of the goodwill allocated to the CGU, the excess amount is deducted from the assets included in the CGU, in proportion to their carrying amounts.

In allocating an impairment loss, the carrying amount of an asset cannot be reduced below the highest of:

- the *fair value* of the asset, net of disposal cost;
- its value in use, as defined above;
- zero.

Impairment losses recognized against intangible assets with an indefinite useful life are never reversed.

#### *b. Attività (immateriali e materiali) a vita utile definita*

A ciascuna data di riferimento del bilancio è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro nel conto economico separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla cash generating unit cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico separato, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

#### **Crediti verso clienti e altre attività finanziarie**

I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti verso clienti e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Nel caso di operazioni di factoring di crediti commerciali che non prevedono il trasferimento, in capo al factor, dei rischi e dei benefici connessi ai crediti ceduti (il Gruppo rimane, pertanto, esposto al rischio di insolvenza – c.d.

#### *b. Property, plant and equipment and intangible assets with a finite useful life*

At each balance sheet date, the Group assesses whether there are any indications of impairment of property, plant and equipment and intangible assets with a finite useful life. Both internal and external sources of information are considered for this purpose. Internal sources include obsolescence or physical deterioration of the asset, any significant changes in the use of the asset, and the economic performance of the asset with respect to expectations. External sources include the market value of the asset, changes in technology, markets or laws, trends in market interest rates and the cost of capital used to evaluate investments.

Where indicators of impairment are seen to exist, the recoverable value of the relevant assets are estimated and any impairment adjustments with respect to their carrying amounts are charged to the income statement. The recoverable value of an asset is represented by the greater of its *fair value*, net of disposal costs, and its value in use, which is defined as the present value of the estimated future cash flows deriving from the asset. When determining value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax rate that reflects the current market assessment of the cost of money, considering the length of the investment period and the specific risks associated with the asset. The recoverable value of assets that do not generate independent cash flows is determined with reference to the CGU to which such assets belong.

Impairment is charged to the income statement when the carrying amount of an asset, or the CGU to which it has been allocated, exceeds its recoverable value. Reductions in the value of a CGU are initially deducted from the carrying amount of any goodwill allocated to it, and then from the carrying amounts of the CGU's remaining assets in proportion to their carrying amounts, to the extent of their related recoverable value. If the conditions that gave rise to an impairment adjustment cease to exist, the carrying amount of the asset concerned is reinstated, by crediting the income statement with an amount equal to the net carrying amount that the asset would have had in the absence of impairment, net of depreciation.

#### **Trade receivables and other financial assets**

Trade receivables and other financial assets are initially recorded at *fair value* and subsequently stated at amortized cost using the effective interest method, net of any impairment allowances. They are classified as current assets, except in those cases where the contractual duration at the reporting date exceeds twelve months, in which case they are classified as non-current assets.

Agreements for the factoring of trade receivables that do not envisage transfer to the factor of the risks and rewards associated with the receivables assigned (i.e. the Group remains exposed to the insolvency risk - assignment with

cessioni pro-solvendo ai fini IFRS) l'operazione viene assimilata all'accensione di un finanziamento garantito dal credito oggetto di cessione. In tale circostanza, il credito ceduto rimane rappresentato nella situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo fino al momento dell'incasso da parte del factor e, in contropartita dell'eventuale anticipazione ottenuta dal factor, viene iscritto un debito di natura finanziaria.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "ammortamenti e svalutazioni". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

#### **Rimanenze**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo viene determinato secondo il metodo del FIFO.

Il costo dei prodotti finiti e dei semilavorati comprende i costi di progettazione, le materie prime, il costo del lavoro diretto ed altri costi di produzione (determinati sulla base della normale capacità operativa). Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, imputati a conto economico allorquando sostenuti, non ricorrendo i presupposti temporali per la capitalizzazione.

Le rimanenze di materie prime e semilavorati non più utilizzabili nel ciclo produttivo e le rimanenze di prodotti finiti non vendibili sono integralmente svalutate.

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nella situazione patrimoniale e finanziaria.

#### **Attività non correnti destinate alla vendita**

Le attività non correnti il cui valore di iscrizione sarà

recourse in IFRS terms) are treated as loans secured against the factored receivables. In this case, the factored receivables continue to be reported in the Group's statement of financial position until they have been collected by the factor, and any advances obtained from the factor are recognized as a financial liability.

Impairment losses on receivables are recognized in the financial statements when there is objective evidence that the Group will be unable to recover the amount contractually due from the counterparty.

Objective evidence includes such events as:

- significant financial difficulties of the counterparty;
- legal disputes with the debtor over the amount receivable; or
- probability that the debtor will declare bankruptcy or that other financial restructuring procedures will be initiated.

The amount of impairment is measured as the difference between the carrying amount of the asset and the present value of the related future cash flows and is recorded under "Amortization, depreciation and impairment" in the income statement. Unrecoverable receivables are derecognized from the statement of financial position and charged against the provision for impairment. If, in later periods, the conditions that gave rise to an impairment loss cease to exist, the carrying amount of the asset concerned is reinstated to the net carrying amount that such asset would have had in the absence of impairment, using the amortized cost method.

#### **Inventories**

Inventories are recorded at the lower of purchase or production cost and their net realizable value, being the amount that the Group expects to obtain from their sale in the ordinary course of business, net of selling costs. Cost is determined on a first-in, first-out (FIFO) basis.

The cost of semi-finished and finished products includes design costs, raw materials, direct labor and other production costs (allocated based on normal capacity levels). The carrying amount of inventories does not include borrowing costs, as these costs do not meet the time requirements for capitalization and are therefore, expensed as incurred.

Inventories of raw materials and semi-finished products no longer usable in the production cycle and inventories of unsellable finished products are written-off.

#### **Cash and cash equivalents**

Cash and cash equivalents comprise cash and unrestricted bank deposits, as well as other forms of short-term investment with an original maturity of not more than three months. Bank overdrafts at the balance sheet date are reported as current borrowings within current liabilities in the statement of financial position.

#### **Non-current assets held for sale**

Non-current assets whose carrying amounts will be

recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo sono classificate come possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività della situazione patrimoniale e finanziaria. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il Gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni.

Le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita.

Un'attività cessata rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita. I risultati delle attività cessate sono esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori dell'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

Costi e ricavi nonché proventi ed oneri finanziari relativi ad operazioni tra società consolidate integralmente appartenenti rispettivamente alle attività operative ed alle attività cessate sono stati eliminati sulla base delle aspettative in merito alla continuazione o cessazione di tali transazioni alla fuoriuscita delle attività cessate dal perimetro di consolidamento del Gruppo. Transazioni che ragionevolmente continueranno ad essere realizzate sono eliminate nel risultato delle attività cessate, viceversa transazioni che cesseranno sono eliminate nel risultato delle attività operative.

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

Per ulteriori informazioni relative al dettaglio dei valori economici riportati nel risultato delle attività cessate si rinvia alla nota 29.

#### **Debiti di natura finanziaria**

I debiti di natura finanziaria sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I debiti finanziari sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli con scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti finanziari sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha

recovered principally through sale, rather than continuous use, are classified as held for sale and reported separately from other assets in the statement of financial position. Such assets are considered to be held for sale when sale of the assets is highly probable and the business or group to be sold is available for immediate sale in its current condition.

Non-current assets held for sale are not depreciated and are accounted for at the lower of their book value or their *fair value*, net of disposal costs.

Discontinued operations refer to parts of the business that have been retired or classified as held for sale. The results of discontinued operations are reported separately in the income statement, net of taxation. Where applicable, for comparative purposes, corresponding prior year amounts are reclassified for separate presentation in the income statement, net of taxation.

Costs and revenues, and finance income and costs, relating to transactions between consolidated entities that are respectively part of continuing and discontinued operations, are eliminated on the basis of expectations regarding the continuation or cessation of such transactions following transfer of the discontinued operations outside the scope of consolidation.

Cash flows relating to the discontinued operations are shown separately in the statement of cash flows as they relate to operating activities, investing activities and financing activities.

See Note 29 for further information regarding the effect on results of losses relating to discontinued operations.

#### **Borrowings and other financial liabilities**

Borrowings and other financial liabilities are initially recorded at *fair value*, net of directly attributable transaction costs, and subsequently measured at amortized cost using the effective interest method. If there is a change in the estimate of expected cash flows, the value of the liabilities is re-measured to account for this change based on the present value of the new cash flows expected and the effective interest rate as initially determined. Borrowings and other financial liabilities are classified within current liabilities, except those with contractual maturities due beyond twelve months of the balance sheet date and those for which the Group has an unconditional right to defer payment for at least twelve months after that date.

Borrowings and other financial liabilities are recognized at the transaction date and are derecognized when settled and when the Group has transferred all the risks and expenses

trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

### Strumenti derivati ed attività di hedging

I derivati sono valutati come titoli detenuti per la negoziazione e valutati a *fair value* con contropartita nel conto economico, a meno che non siano designati come strumenti di copertura, e sono classificati nelle voci altre attività o passività correnti e non correnti.

Le attività e passività finanziarie con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate e successivamente valutate al *fair value* e i relativi costi accessori sono spesati immediatamente nel conto economico. Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati su tassi d'interesse sono presentate nel conto economico all'interno delle voci proventi finanziari e oneri finanziari, nel periodo in cui sono rilevate.

Il *fair value* dei derivati utilizzati come strumenti di copertura è classificato tra le altre attività o le altre passività non correnti se la scadenza dell'elemento oggetto di copertura è superiore a dodici mesi; nel caso in cui la scadenza dell'elemento oggetto di copertura sia inferiore a dodici mesi, il *fair value* degli strumenti di copertura è incluso nelle altre attività e nelle altre passività correnti. I derivati non designati come strumenti di copertura sono classificati come attività o passività correnti o non correnti a seconda della loro scadenza contrattuale.

#### *Cash flow hedges*

Il Gruppo designa alcuni strumenti derivati a copertura di particolari rischi di tassi di cambio associati a transazioni altamente probabili. Di ciascuno strumento derivato, qualificato per la rilevazione come strumento di copertura, è documentata la sua relazione con l'oggetto della copertura, compresi gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia di copertura e i metodi per la verifica dell'efficacia. L'efficacia di ciascuna copertura è verificata sia al momento di accensione di ciascuno strumento derivato, sia durante la sua vita. Generalmente, nel caso di *cash flow hedges*, una copertura è considerata altamente "efficace" se, sia all'inizio sia durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro dell'elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del *fair value* dello strumento di copertura. Nel caso di coperture finalizzate a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa ("*cash flow hedges*"), le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce altre riserve del patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico nelle voci in cui vengono contabilizzati gli effetti dell'oggetto di copertura. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico. Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce altre riserve relativa a tale strumento viene riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più

related to the instruments.

### Derivative instruments and hedging activities

Derivative instruments are securities held for trading and accounted for at *fair value* through profit and loss, unless designated as hedging instruments, and are classified in other current and non-current assets or liabilities.

Financial assets and liabilities at fair value through profit or loss are initially recorded and subsequently measured at *fair value*, with related transaction costs being charged to the income statement. Gains and losses deriving from changes in the *fair value* of interest rate derivatives are recognized in the income statement as finance income and finance costs in the period in which they are identified.

If the maturity of the hedged item exceeds twelve months, the *fair value* of derivatives used as hedging instruments is classified among other non-current assets or liabilities; if such maturity is less than twelve months, the *fair value* of the related hedging derivatives is classified among other current assets or liabilities. Derivatives not designated as hedging instruments are classified as either current or non-current assets or liabilities, depending on their contractual maturity.

#### *Cash flow hedges*

The Group designates certain derivative instruments as hedges against exchange rate risks considered highly likely to occur.

The relationship between each derivative designated as a hedging instrument and the hedged item is documented, specifying the risk management objectives, the hedging strategy and the methods adopted to monitor effectiveness. The effectiveness of each hedge is monitored both upon arrangement of the related derivative and throughout its life.

Generally, a *cash flow hedge* is deemed highly "effective" if, both at the start and throughout its life, changes in the expected cash flows associated with the hedged item are substantially offset by the changes in the *fair value* of the hedging instrument.

Changes in the *fair value* of cash flow hedges subsequent to their initial recognition are accounted for within other reserves as part of net equity, to the extent that they are effective in *hedging cash flows*.

When the economic effects of the hedged transaction are recognized, the related reserve is then released to the income statement and recorded together with the effects of the hedged transaction.

If a hedge is not perfectly effective, the ineffective portion of the change in the *fair value* of the hedging instrument is accounted for directly in the income statement.

If, during the life of a hedging instrument, the expected cash flows subject to hedging are no longer deemed to be highly likely, the cash flow hedge reserve is released to the income statement.

Conversely, if the hedging instrument is sold or is no longer deemed an effective hedge, the balance on the cash flow hedge reserve up to that moment is retained within

qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce altre riserve rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento sino a quel momento rilevata viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico, contestualmente al manifestarsi dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

#### *Net investment hedges*

Il Gruppo effettua attraverso strumenti finanziari non derivati operazioni di copertura dal rischio di una sfavorevole variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere ("*net investment hedges*"). I *net investment hedges* sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture *cash flow hedges*.

Gli utili e perdite dei *net investment hedges* relativi alla componente di copertura efficace sono rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto compensando, pertanto, le variazioni della riserva di conversione relative agli investimenti netti nelle attività estere. Gli utili e perdite della componente inefficace sono rilevati nel conto economico separato.

Gli utili e perdite cumulati relativi alla componente di copertura efficace rilevati nella voce altre riserve del patrimonio netto sono riclassificate nel conto economico al momento della dismissione totale o parziale della attività estera.

#### *Acquisti e vendite a termine di caffè verde*

Il Gruppo analizza tutti i contratti di acquisto e vendita a termine di attività non finanziarie, con particolare attenzione agli acquisti e vendite a termine di caffè verde, per verificare se gli stessi debbano essere classificati e trattati conformemente a quanto previsto dallo IAS 39, ovvero risultino essere stati stipulati per pervenire alla consegna fisica, anche differita, del caffè verde, coerentemente alle normali esigenze di acquisto/vendita/uso previsto dalla società (*own use exemption*). Secondo il regime dell'*own use*, pertanto, tali contratti di acquisto e vendita a termine di caffè verde, quando stipulati nell'ottica della successiva consegna fisica del caffè verde stesso secondo le modalità sopra riportate, non si qualificano come strumenti finanziari derivati, ai sensi dello IAS 39 paragrafo 5, per i quali rilevare in bilancio la relativa variazione del *fair value*.

Nel caso in cui non siano riconducibili ad una successiva consegna fisica del caffè verde secondo le modalità sopra descritte, tali contratti si qualificano come strumenti finanziari derivati. Tale fattispecie è identificata nell'ambito del business del *green coffee*. Sebbene il fine ultimo del Gruppo sia la copertura dei rischi relativi all'oscillazione dei prezzi del caffè, contabilmente tali contratti non si qualificano come strumenti di copertura e, pertanto, le relative variazioni di *fair value* sono registrate nel conto economico.

#### **Benefici ai dipendenti**

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile

equity and is then released to the income statement at the time the hedged transaction takes place.

#### *Net investment hedges*

The Group makes use of non-derivative financial instruments (*net investment hedges*) to hedge against the risk of unfavorable movements in the rates of foreign exchange at which net investments in foreign assets are translated. *Net investment hedges* are accounted for in the same way as *cash flow hedges*.

Gains and losses on *net investment hedges* on the effective portion of the hedge are accounted for in other reserves in equity, thereby offsetting movements in the currency translation reserve relating to net investments in foreign assets. Gains and losses on the ineffective portion are accounted for directly in the income statement.

Cumulative gains and losses relating to the effective portion of such hedges, which are accounted for in other reserves in equity, are released to the income statement on full or partial disposal of the overseas assets.

#### *Forward purchase and sale of green coffee*

The Group analyzes all forward purchases and sales of non-financial assets and, in particular, forward purchases and sales of green coffee, to assess how these should be classified and treated in accordance with IAS 39, with the exception of contracts entered into and held for the purpose of the receipt or delivery of a non-financial item in accordance with the entity's expected purchase, sale, or usage requirements (*own use exemption*). In accordance with the "*own use*" regime, therefore, such contracts for the forward purchase and sale of green coffee, when entered into with a view to the subsequent physical delivery of green coffee as described above, do not qualify as derivative financial instruments under IAS 39, paragraph 5, therefore changes in *fair value* are accounted for in the financial statements.

On the other hand, in the case in which such forward contracts are not entered into with a view to the subsequent physical delivery of green coffee as described above, they do qualify as derivative financial instruments. Such cases do occur in the *green coffee* business. Although in such cases the Group's ultimate objective is to hedge against the risk of movements in coffee prices, from an accounting viewpoint such contracts do not qualify as hedge contracts and therefore the related changes in *fair value* are accounted for in the income statement.

#### **Employee benefits**

Short-term benefits comprise wages, salaries, related social security costs, payments in lieu of holiday and incentives in the form of bonuses payable within twelve months of

nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico di competenza in base a calcolo attuariale. La passività iscritta nel bilancio per i piani a benefici definiti corrisponde al valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono determinati annualmente da un attuario indipendente utilizzando il *projected unit credit method*. Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa ad un tasso d'interesse pari a quello di obbligazioni (high-quality corporate) emesse in euro e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti e le variazioni delle ipotesi attuariali sono imputate a conto economico.

A partire dal 1° gennaio 2007 la cd. legge finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti alla disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi del TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda. Nel caso di destinazione a forme pensionistiche esterne la società è soggetta solamente al versamento di un contributo definito al fondo prescelto, e a partire da tale data le quote di nuova maturazione hanno natura di piani a contribuzione definita non assoggettato a valutazione attuariale.

In aggiunta a quanto sopra, talune entità controllate aventi sede negli Stati Uniti di America hanno in essere i cd. "multiemployer plan" che si caratterizzano in quanto costituiti e alimentati da una molteplicità di società partecipanti. Ciascuna società partecipante effettua delle contribuzioni sulla base di determinati parametri e tali contribuzioni sono utilizzate per effettuare le prestazioni a favore dei dipendenti. Nel caso una società partecipante decida di abbandonare il piano, resta comunque obbligata a contribuire in relazione ai benefici già maturati. Pertanto, nel caso sia probabile l'abbandono del piano, potrebbe essere necessario contabilizzare una passività per i contributi da versare in relazione ai benefici già maturati.

Il Gruppo classifica i suoi piani pensionistici relativi a più datori di lavoro come piani a benefici definiti. Non essendo disponibile un'informazione sufficiente per adottare le modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, il Gruppo contabilizza tali piani come se fossero dei piani a contribuzione definita e non riconosce la passività potenziale relativa all'abbandono immediato dei piani pensionistici, considerando tale evento remoto alla data del bilancio.

the reporting date. These benefits are recorded as payroll costs in the period in which the work is performed.

In the case of defined benefit plans, such as that governing the termination indemnities due to employees in accordance with art. 2120 of the Italian Civil Code ("TFR"), the amount of the benefit is only quantifiable following termination of the employment relationship and is dependent upon factors such as age, length of service and level of remuneration; for this reason, the costs charged to the income statement for a given year are determined by actuarial calculations. The liability recognized for defined benefit plans corresponds to the present value of the obligation at the reporting date. The obligations under defined benefit plans are determined each year by an independent actuary, using the *projected unit credit method*. The present value of defined benefit plans is determined by discounting the future cash flows using an interest rate based on that of high-quality corporate bonds issued in euro that takes into account the duration of the pension plan concerned. The actuarial gains and losses deriving from adjustments in the total liability and the effect of changes in the actuarial assumptions are recognized in the income statement.

With effect from January 1, 2007, Italian Law 2007 and the related decrees regarding implementation of the law, introduced significant changes to the TFR regulations, including the option for each employee to choose the destination of the accruing indemnity. In particular, employees may now allocate new TFR flows to alternative external pension plans or elect for them to be retained by the employer. If an external pension plan is chosen, an entity is only obliged to make defined contributions to such plan, and accordingly, from the aforementioned date the related new TFR flows are deemed to be payments to a defined contribution plan not subject to actuarial valuation.

In addition, certain subsidiaries based in the United States of America participate in multi-employer plans, formed and funded by a range of participating entities. Each participating entity makes contributions based on certain parameters and such contributions are used to provide benefits to their employees. In the case in which a participating entity decides to leave the plan, it remains obliged to continue to make contributions in relation to benefits already earned. Accordingly, if it is probable that an entity will leave such a plan, it may be required to recognize a liability for the contributions to be paid in relation to benefits already earned.

The Group classifies its multi-employer pension plans as defined benefit plans. However, since the information available is not sufficient to account for them as defined benefit plans, the Group recognizes such plans as if they were defined contribution plans. The liability that would arise on leaving such plans is not recognized, as the likelihood of such event is considered remote at the reporting date.

### **Fondi rischi e oneri**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente, legale o implicita, per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo, determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

### **Debiti verso fornitori e altre passività**

I debiti verso fornitori e le altre passività sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività del Gruppo. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni, degli sconti e di talune attività di marketing poste in essere con l'ausilio dei clienti e il cui valore è funzione dei ricavi stessi.

I ricavi dalla vendita di prodotti sono rilevati quando i rischi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

### **Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

### **Imposte**

Le imposte correnti sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alla normativa fiscale applicabile alle società del Gruppo nei rispettivi paesi.

Le entità italiane del Gruppo hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale introdotto dal D.Lgs. n. 344/2003. In base a tale istituto è previsto il riconoscimento di un'unica

### **Provisions**

Provisions are recognized to provide for known or likely losses or liabilities, the timing and/or amount of which cannot be determined. Provisions are only recorded when there exists a present obligation, whether legal or constructive, for a future outflow of resources relating to past events, and when it is probable that such outflow will be required to settle the obligation. Provisions represent the best estimate of the expenditure required to settle the related obligation. The rate used to calculate the present value of the liability reflects market values and takes into account the specific risk associated with each liability.

In the case in which the effect of the time value of money is material and the settlement dates for the obligations can be reliably estimated, provisions are recorded at the present value of the expected future payments by applying a discount rate that reflects market conditions, the change in the time value of money, and the specific risks associated with the obligation. Provision increases due to changes in the time value of money are recognized as interest expense.

Obligations considered to be possible but not probable are disclosed in the note on contingent liabilities, however, no provision is made.

### **Trade payables and other liabilities**

Trade payables and other liabilities are initially recorded at *fair value*, net of directly related charges, and subsequently measured at amortized cost using the effective interest method.

### **Revenue recognition**

Revenues are recognized at the *fair value* of the consideration received from the sale of goods and services in the ordinary course of business. Revenues are stated net of value-added tax, expected returns, allowances, discounts and certain marketing activities arranged together with customers, where the value depends on the revenue generated.

Revenues from the sale of goods are recognized when the risks and rewards of owning the asset are transferred to the purchaser, the selling price is agreed or determinable and collection is expected.

### **Cost recognition**

Costs are recognized when they relate to goods or services acquired or consumed during the year, or when allocated to the year on a systematic basis.

### **Taxation**

Current taxes are provided for based on an estimate of taxable income, consistent with the tax regulations applicable to Group entities in their respective countries.

The Group's Italian entities are members of a domestic tax group established pursuant to Decree 344/2003. This law recognizes the combined taxable income of the Group

base imponibile delle società del Gruppo rientranti, su base opzionale, nel perimetro di consolidamento. L'adozione del predetto regime opzionale comporta la possibilità di compensare, ai fini IRES, i risultati fiscali (imponibili e perdite del periodo di consolidamento) delle società che vi partecipano.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale le stesse possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel conto economico separato alla voce "Imposte sul reddito", ad eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico complessivo diverse dall'utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate nel conto economico complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse nella voce di conto economico "Altri costi operativi".

### **Utile per azione**

#### *a. Utile per azione - base*

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

#### *b. Utile per azione - diluito*

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile di pertinenza del Gruppo, con separata esposizione delle attività operative e delle attività cessate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre l'utile di pertinenza del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

entities that elected, on an optional basis, to join the tax group. In particular, the rules allow the tax group to net the tax results of the member entities (taxable income and losses for the consolidation period) for IRES purposes.

Deferred tax assets and liabilities are calculated on all temporary differences arising between the tax base of an asset or liability and the related carrying amount, except for goodwill and the differences deriving from investments in subsidiaries, when the Group has control over their reversal and it is likely that they will not reverse in the foreseeable future. Deferred tax assets, including those deriving from tax loss carry-forwards, are recognized, to the extent not offset by deferred tax liabilities, if it is probable that they will be recovered against future taxable income. Deferred tax assets and liabilities are determined using the tax rates expected to apply in the years in which the related temporary differences reverse or expire.

Current income taxes and the changes in deferred tax assets and liabilities are recognized as "Income tax expense" in the income statement, except for those taxes relating to items (other than profit for the year) included in the comprehensive income statement and those relating to amounts credited or charged directly to equity. In such cases, deferred taxes are recognized in the statement of comprehensive income and directly in equity. Deferred tax assets and liabilities are netted when they are applied by the same tax authorities, there is a legal right of offset and the net balance is likely to be settled.

Other taxes not linked to income, such as indirect taxes and other levies, are charged to the "Other operating costs" in the income statement.

### **Earnings per share**

#### *a. Basic earnings per share*

Basic earnings per share is calculated by dividing the result for the year attributable to the Group, (separately disclosing continuing and discontinued operations), by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the year, excluding own treasury shares held.

#### *b. Diluted earnings per share*

Diluted earnings per share is calculated by dividing the result for the year attributable to the Group, (separately disclosing continuing and discontinued operations), by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the year, excluding own treasury shares held. For the purposes of the calculation of diluted earnings per share, the weighted average number of shares outstanding is adjusted assuming that rights having potential dilutive effects are fully exercised, and the result attributable to the Group is adjusted to take into account the effect of the exercise of those rights, net of tax.

## 2.5 PRINCIPI CONTABILI DI RECENTE EMISSIONE

*Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal Gruppo dal 1° gennaio 2014*

Si riportano, di seguito, i principali nuovi principi, le modifiche e le interpretazioni di principi esistenti, obbligatori per i bilanci annuali relativi a periodi che iniziano il 1° gennaio 2014:

Nel mese di maggio 2011, lo IASB ha emesso una serie di tre principi: IFRS 10 – Bilancio Consolidato, IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto e IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità, successivamente emendati per chiarire le regole di transizione da applicare nel caso di prima adozione nonché l'*exemption* applicabile alle *investment entities*. Conseguentemente, lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato (ora denominato IAS 27 – Bilancio separato) e lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate (ora denominato IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto) nonché lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture sono stati emendati.

L'IFRS 10 sostituisce il SIC-12 - Consolidamento: società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando un unico modello di controllo applicabile a tutte le imprese. Fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove questo sia di difficile definizione.

L'IFRS 11 sostituisce lo IAS 31 ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto: conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio distingue le partecipazioni in imprese a controllo congiunto ai sensi dello IAS 31 tra “Partecipazioni in joint venture” (in caso di diritti vantati sulle attività nette dell'accordo) ed “Attività a controllo congiunto” (in caso di diritti sulle attività e obblighi sulle passività relative all'accordo). La classificazione degli accordi è basata sui diritti e obblighi dell'accordo, piuttosto che sulla sua forma legale. La prima applicazione di tale principio comporta l'applicazione in modo retrospettivo dell'*equity method* per le partecipazioni in *joint venture*.

L'IFRS 12 costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi a controllo congiunto, imprese collegate, società a destinazione specifica ed altri veicoli non consolidati.

In data 16 dicembre 2011, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32.

In data 29 maggio 2013, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 36 – Informativa sul valore recuperabile delle attività non finanziarie, che disciplina l'informativa da fornire sul valore recuperabile delle attività che hanno subito una riduzione di valore, se tale importo è

## 2.5 RECENTLY-ISSUED ACCOUNTING STANDARDS

*Accounting standards, amendments and interpretations adopted by the Group from January 1, 2014*

The following accounting standards and amendments have been adopted by the Group with effect from January 1, 2014:

The IASB issued three new standards in May 2011: IFRS 10 – Consolidated Financial Statements, IFRS 11 – Joint Arrangements and IFRS 12 – Disclosure of Interests in Other Entities, which were subsequently amended to clarify the transitional arrangements to be applied on first-time adoption and the *exception* applicable to *investment entities*. As a result, IAS 27 – Consolidated and Separate Financial Statements (now named IAS 27 – Separate Financial Statements), IAS 28 – Investments in Associates (now named IAS 28 – Investments in Associates and Joint Ventures) and IAS 31 – Interests in Joint Ventures have been amended.

IFRS 10 replaces SIC-12 - Consolidation: Special Purpose Entities and parts of IAS 27. The new standard builds on the existing standards to identify a single control model applicable to all entities. It also provides guidance for determining the existence of control when the situation is unclear.

IFRS 11 replaces IAS 31 and SIC-13 – Jointly Controlled Entities – Non-Monetary Contributions by Venturers. The new standard distinguishes the investments in jointly controlled entities envisaged in IAS 31 between interests in “*Joint Ventures*” (representing a share of the net assets of the arrangement) and “*Joint Operations*” (representing rights to the assets and obligations for the liabilities of the arrangement). The classification of arrangements is based on the related rights and obligations, rather than on their legal form. First-time adoption of this standard requires the *equity method* to be applied retrospectively for jointly controlled entities.

IFRS 12 is a new standard covering the disclosures to be provided for each type of investment, including subsidiaries, joint ventures, associates, special purpose entities and other non-consolidated vehicles.

On December 16, 2011, the IASB issued a number of amendments to IAS 32 – *Financial Instruments: Presentation*, to clarify the application of certain criteria included in IAS 32 for the offsetting of financial assets and liabilities.

On May 29, 2013, the IASB issued an amendment to IAS 36 – Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets, which addresses the disclosure of information about the recoverable value of impaired assets, if such amount is based on their fair value less costs of disposal.

basato sul fair value al netto dei costi di vendita.

In data 27 giugno 2013, lo IASB ha emesso alcuni emendamenti minori relativi allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione, intitolati "Novazione dei derivati e continuità dell'Hedge Accounting". Le modifiche permettono di continuare l'*hedge accounting* nel caso in cui uno strumento finanziario derivato, designato come strumento di copertura, sia novato a seguito dell'applicazione di legge o regolamenti al fine di sostituire la controparte originale per garantire il buon fine dell'obbligazione assunta e se sono soddisfatte determinate condizioni. La stessa modifica sarà inclusa anche nell'IFRS 9 - Strumenti finanziari.

In data 20 maggio 2013, lo IASB ha emesso l'IFRIC 21 - *Tributi*, un'interpretazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*. L'interpretazione fornisce chiarimenti sulla rilevazione delle passività per il pagamento di tributi diversi dalle imposte sul reddito.

L'applicazione dei suddetti principi ed interpretazioni non ha comportato effetti significativi sul Bilancio Consolidato; ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 2.6 relativamente agli effetti derivanti dall'applicazione del principio IFRS 11 sopra menzionato.

*Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo.*

Il 12 dicembre 2013 e 23 dicembre 2013 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs - 2010-2012 Cycle e Annual Improvements to IFRSs - 2011-2013 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014. Alla data del presente Bilancio Consolidato, nessun effetto significativo è atteso dall'applicazione delle modifiche sopramenzionate agli IFRS.

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

In data 28 ottobre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 14 - *Regulatory deferral accounts*, in base al quale coloro che applicano gli IFRS per la prima volta possono continuare a rilevare gli importi relativi alla "*rate regulation*" secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della "*rate regulation*" debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

In data 12 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 - *Strumenti finanziari*; lo stesso principio è stato riemesso in ottobre 2010 ed emendato nel corso di novembre 2013. Il principio riguarda sia la classificazione, il riconoscimento e la valutazione delle attività e passività finanziarie sia l'*hedge accounting*, in sostituzione dello IAS 39 - *Attività finanziarie: riconoscimento e valutazione*. Con gli emendamenti di novembre 2013, oltre ad altre modifiche, lo IASB ha eliminato la data di prima adozione

On June 27, 2013, the IASB issued narrow-scope amendments to IAS 39 - Financial Instruments: Recognition and Measurement, entitled "Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting". If certain criteria are met, the amendments allow *hedge accounting* to continue if a derivative financial instrument, designated as a hedge, is novated to effect clearing with a central counterparty following the application of laws or regulations.

This amendment was also reflected in IFRS 9 - *Financial Instruments*.

On May 20, 2013, the IASB issued IFRIC 21 - *Levies*, an interpretation of IAS 37 - *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*. The interpretation clarifies how to recognize liabilities for the payment of levies other than income taxes.

Application of the above standards and interpretations has not resulted in any significant effects on the Consolidated Financial Statements other than as described in Note 2.6 in relation to the effects of application of IFRS 11.

*Accounting standards, amendments and interpretations which are not yet effective and which have not been adopted in advance by the Group.*

On December 12, 2013 and December 23, 2013, the IASB issued a series of amendments to the IFRS (*Annual Improvements to IFRS - 2010-2012 Cycle and Annual Improvements to IFRS - 2011-2013 Cycle*) effective for annual periods commencing on or after July 1, 2014. As at the reporting date of the present Consolidated Financial Statements, no significant effect is expected from adoption of the aforementioned changes to IFRS.

Also, as at the current reporting date, the competent bodies of the European Union have not yet completed the endorsement process necessary for the adoption of the following accounting standards and amendments.

On October 28, 2009, the IASB issued IFRS 14 - *Regulatory deferral accounts*, which states that entities adopting IFRS for the first time can continue to account for regulatory deferral account in accordance with the previous accounting standards adopted. In order to improve comparability with other entities that already adopt IFRS and do not account for such balances, the standard requires that the effect of *rate regulation* be presented separately from other line items.

On November 12, 2009, the IASB published IFRS 9 - *Financial Instruments*; this standard was re-issued in October 2010 and amended during November 2013. The standard relates to the classification, recognition and measurement of financial assets and liabilities, as well as to *hedge accounting*, as a replacement for IAS 39 - *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. In addition to other changes, the amendments made by the IASB in November 2013 removed the January 1, 2015 effective

obbligatoria del principio, in precedenza fissata al 1° gennaio 2015. Successivamente, in data 24 luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione completa dello standard che entrerà in vigore per gli esercizi che inizieranno il 1° gennaio 2018. È permessa, tuttavia, l'applicazione anticipata.

Il 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo *IAS 19 – Benefici ai dipendenti* intitolati “Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti”. Tali emendamenti riguardano la semplificazione del trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. Gli emendamenti sono applicabili, in modo retroattivo, per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014, è consentita l'adozione anticipata.

Il 6 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo *IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto*, con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile per le acquisizioni di interesse in una joint operation che rappresenta un business. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 12 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo *IAS 16* e allo *IAS 38 (Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation)*, con l'obiettivo di chiarire che un metodo di ammortamento basato sui ricavi generati dall'asset (c.d. *revenue-based method*) non è ritenuto appropriato in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici incorporati nell'asset. Tali emendamenti sono applicabili, per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016; è consentita l'adozione anticipata.

Il 28 maggio 2014, lo IASB ha pubblicato lo standard *IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers*. Lo standard dovrebbe migliorare la qualità e l'uniformità nella rilevazione dei ricavi. IFRS 15 deve essere applicato per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017, è consentita l'adozione anticipata.

Il 30 giugno 2014, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo *IAS 16* e allo *IAS 41 (Amendments to IAS 16 – Property, Plant and Equipment, and IAS 41 – Agriculture, regarding bearer plants)*, con l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile delle attività biologiche fruttifere, ricondotto alla disciplina dello *IAS 16* in quanto il relativo funzionamento è assimilabile a quello di immobili, impianti e macchinari destinati all'attività produttiva. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 12 agosto 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio *IAS 27 (“Amendments to IAS 27 – Equity Method in Separate Financial Statements”)*, in base al quale è consentito alle entità di utilizzare, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Tale emendamento è applicabile per

date. Subsequently, on July 24, 2014 the IASB issued the complete standard, which is effective for reporting periods beginning on or after January 1, 2018, with early adoption permitted.

On November 21, 2013, the IASB issued a number of minor amendments to *IAS 19 – Employee Benefits* entitled “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”. These amendments simplify the accounting treatment of the contributions made to defined benefit plans by employees or, in certain cases, by third parties. These amendments are effective on a retrospective basis for the annual periods commencing on or after July 1, 2014, with early adoption permitted.

On May 6, 2014, the IASB published an amendment to *IFRS 11 – Joint Arrangements*, to clarify the accounting for acquisitions of an interest in a joint operation when the operation constitutes a business. The amendments are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2016, with early adoption permitted.

On May 12, 2014, the IASB published amendments to *IAS 16* and *IAS 38 (“Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortization”)* in order to clarify that a revenue-based depreciation/amortization method for fixed assets is inappropriate as it reflects a pattern of generation of economic benefits that arise from the operation of the business of which an asset is part, rather than the pattern of consumption of an asset's expected future economic benefits. The amendments are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2016, with early adoption permitted.

On May 28, 2014, the IASB issued *IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers*. A key objective of the standard is to improve the quality and comparability of revenue recognition practices. IFRS 15 is effective for annual periods commencing on or after January 1, 2017, with early adoption permitted.

On June 30, 2014, the IASB published amendments to *IAS 16 – Property, Plant and Equipment* and *IAS 41 – Agriculture* to clarify the accounting treatment of bearer plants to bring them into the scope of *IAS 16* so that they are accounted for in the same way as property, plant and equipment. The amendments are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2016.

On August 12, 2014, the IASB published an amendment to *IAS 27 (“Amendments to IAS 27 – Equity Method in Separate Financial Statements”)*, as a result of which entities have the option to use the equity method to account for investments in subsidiaries, *joint ventures* and associates in their separate financial statements. The amendment is effective for annual periods beginning on or after January

esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 11 settembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento ai principi IFRS 10 e IAS 28 (*“Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture”*) il cui obiettivo è la risoluzione di un conflitto esistente tra le disposizioni contenute nell’IFRS 10 e nello IAS 28 nel caso in cui un investitore venda oppure contribuisca un business ad una propria collegata o joint venture. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il 25 settembre 2014 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Annual Improvements to IFRSs - 2012-2014 Cycle*) applicabili per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IAS 1 (*“Amendment to IAS 1 Disclosure initiative”*) che include una serie di precisazioni sui concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull’informativa sulle *accounting policies* significative. Tale emendamento è applicabile per esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2016.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi ed emendamenti, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti sul Bilancio Consolidato, quando questi saranno omologati dall’Unione Europea.

## 2.6 RIESPOSIZIONE DEI DATI COMPARATIVI

Come anticipato nel precedente paragrafo 2, l’applicazione dell’IFRS 11 modifica i criteri di consolidamento delle società regolate da accordi di controllo congiunto del Gruppo poiché classificabili come joint venture e quindi rilevabili con il metodo del patrimonio netto rispetto al metodo proporzionale precedentemente utilizzato.

Gli effetti quantitativi dell’applicazione dell’IFRS 11 sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2013 e al 31 dicembre 2013 e sul conto economico separato nell’esercizio 2013 sono di seguito riepilogati.

1, 2016.

On September 11, 2014 the IASB published an amendment to IFRS 10 and IAS 28 (*“Amendments to IFRS 10 Consolidated financial statements and IAS 28, Investments in associates and joint ventures: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture”*) to resolve a conflict between the requirements of IFRS 10 and IAS 28 and clarify the accounting treatment when an investor sells or contributes a business to an associate or joint venture. The amendment is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2016.

On September 25, 2014, the IASB issued a series of amendments to the IFRS (*Annual Improvements to IFRS - 2012-2014 Cycle*) effective for annual periods commencing on or after January 1, 2016.

On December 18, 2014, the IASB published an amendment to IAS 1 (*“Amendment to IAS 1 Disclosure initiative”*) which provides a series of clarifications in relation to materiality and aggregation, on additional methods of presentation of results and on the ordering of notes and disclosure on significant *accounting policies*. The amendment is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2016.

The Group will adopt these new standards and amendments, with due regard to the application dates envisaged, and will assess their potential effects on the Consolidated Financial Statements, when they have been endorsed by the European Union.

## 2.6 RESTATEMENT OF COMPARATIVE FIGURES

As noted above, the adoption of IFRS 11 has changed how the Group accounts for jointly controlled entities. Such entities, which are classified as joint ventures, are accounted for using the equity method as opposed to the proportionate consolidation method previously utilized.

The following table shows the effects of adoption of IFRS 11 on the statements of financial position at January 1, 2013 and December 31, 2013, and on the 2013 income statement.

Stato patrimoniale / Statement of Financial Position			Conto economico separato / Income Statement	
(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Al 1° gennaio 2013 As at January 1, 2013	Al 31 dicembre 2013 As at December 31, 2013	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 Year ended December 31, 2013	
Attività materiali Property, plant and equipment	(9)	(10)	Ricavi Revenue	(404)
Partecipazioni in joint venture Investments in joint venture	51	120	Altri proventi Other income	-
<b>Totale attività non correnti Total non-current assets</b>	<b>42</b>	<b>110</b>	Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci Purchases of goods	240
Rimanenze Inventories	(103)	(104)	Costi per servizi e per godimento di beni di terzi Purchases of services, leases and rentals	89
Crediti verso clienti Trade receivables	(57)	(67)	Costi per il personale Personnel costs	26
Altre attività correnti Other current assets	(13)	(24)	Altri costi operativi Other operating costs	-
Disponibilità liquide Cash and cash equivalents	(27)	(14)	Ammortamenti e svalutazioni Amortization, depreciation and impairment	2
<b>Totale attività correnti Total current assets</b>	<b>(200)</b>	<b>(209)</b>	<b>Risultato operativo Operating profit</b>	<b>(47)</b>
<b>Totale patrimonio netto Total equity</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	Proventi finanziari Finance income	-
Finanziamenti non correnti Non-current borrowings	(3)	-	Oneri finanziari Finance costs	35
Imposte differite passive Deferred tax liabilities	(2)	(3)	<b>Risultato prima delle imposte Profit before tax</b>	<b>(12)</b>
Altre passività non correnti Other non-current liabilities	(38)	-	Imposte sul reddito Income tax expense	12
<b>Totale passività non correnti Total non-current liabilities</b>	<b>(43)</b>	<b>(3)</b>	<b>Utile dell'esercizio delle attività operative Profit for the year from continuing operations</b>	<b>-</b>
Finanziamenti correnti Current borrowings	(56)	(63)	Perdite dell'esercizio delle attività cessate Loss for the year from discontinued operations	-
Debiti verso fornitori Trade payables	(39)	(24)	<b>Utile dell'esercizio Profit for the year</b>	<b>-</b>
Debiti per imposte correnti Income tax liabilities	(1)	(3)		
Altre passività correnti Other current liabilities	(19)	(6)		
<b>Totale passività correnti Total current liabilities</b>	<b>(115)</b>	<b>(96)</b>		

### 3 GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Le attività del Gruppo sono esposte ai seguenti rischi: rischio di mercato (in particolare i rischi di tasso d'interesse, tasso di cambio e di prezzo), rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di capitale.

La strategia di *risk management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. La gestione del rischio è centralizzata che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti rischio tasso di interesse, il rischio cambio e l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati.

#### Rischio di mercato

Il Gruppo risulta esposto a rischi di mercato per quanto riguarda i tassi di interesse, il tasso di cambio e i prezzi del caffè verde.

#### Rischio Tasso di Interesse

L'obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse viene raggiunto ponendo in essere contratti di *interest rate swap*. Gli *interest rate swap* sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento. Gli strumenti adottati dal Gruppo sono ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale.

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere contratti *interest rate swap* per un ammontare nozionale complessivo di euro 49.618 migliaia (euro 59.277 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 61.800 migliaia al 31 dicembre 2012). Il *fair value* dei contratti *interest rate swap* in essere al 31 dicembre 2014 è negativo per euro 2.235 migliaia (negativo per euro 2.707 migliaia al 31 dicembre 2013 e negativo per euro 3.864 migliaia al 31 dicembre 2012).

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile non coperto dai contratti *interest rate swap* rappresenta il principale elemento di rischio per l'impatto che potrebbe verificarsi sul conto economico e sui flussi di cassa conseguentemente ad un aumento dei tassi di interesse di mercato.

Tutto l'indebitamento del Gruppo a lungo termine verso terzi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è a tasso variabile. I contratti *interest rate swap* riducono l'indebitamento a lungo termine a tasso variabile al 68% al 31 dicembre 2014, al 35% al 31 dicembre 2013 e al 41% al 31 dicembre 2012.

Se il tasso di interesse variabile fosse stato più alto/basso dell'1% (100 punti base) rispetto a quello registrato al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, a parità di ogni altra variabile, e quindi considerando i contratti derivati di copertura, l'utile dell'esercizio al lordo dell'effetto fiscale

### 3 MANAGEMENT OF FINANCIAL RISKS

The activities of the Group are exposed to the following risks: market risk (including in particular, interest rate risk, foreign exchange rate risk and price risk), credit risk, liquidity risk, and capital risk.

The Group's *risk management* strategy focuses on minimizing potential adverse effects on the Group's financial performance. Certain types of risk are mitigated by using derivative instruments. Risk management is centralized with Group management, which identifies, assesses and hedges financial risks in close cooperation with the Group's operating units. Group management provides instructions for monitoring the management of risks, as well as instructions for specific areas concerning interest rate risk, exchange rate risk and the use of derivative and non-derivative instruments.

#### Market risk

The Group is exposed to market risks associated with interest rates, exchange rates and green coffee prices.

#### Interest rate risk

Interest rate swaps are entered into to reduce the exposure to changes in interest rates, as a result of which the Group *swaps floating rate interest* into fixed rates. Changes in fair value are recorded in the income statement.

The notional value of *interest rate swaps* outstanding as at December 31, 2014 totaled euro 49,618 thousand (euro 59,277 thousand as at December 31, 2013 and euro 61,800 thousand as at December 31, 2012). *Interest rate swaps* outstanding as at December 31, 2014 had a negative fair value of euro 2,235 thousand (euro 2,707 thousand as at December 31, 2013 and euro 3,864 thousand as at December 31, 2012).

The risk of floating-rate borrowings not hedged through *interest rate swaps* represents a key exposure, given the potential impact on the income statement and cash flows of a rise in market interest rates.

All of the Group's non-current borrowing as at December 31, 2014, 2013 and 2012 bore floating rates of interest. However, after considering the impact of *interest rate swaps*, the exposure was reduced to 68% of the total at December 31, 2014, 35% at December 31, 2013 and 41% at December 31, 2012.

An increase/(decrease) of 1% (100 basis points) in interest rates compared to those applicable as at December 31, 2014, 2013 and 2012, with all other variables (including hedging derivatives in place) remaining unchanged, would have resulted in a decrease/increase respectively in profit

sarebbe stato più basso/alto rispettivamente di euro 1.065 migliaia nel 2014, euro 321 migliaia nel 2013 ed euro 435 migliaia nel 2012.

### **Rischio Tasso di Cambio**

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, il Gruppo - quando ritenuto opportuno - ricorre a contratti *forward* allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dall'euro. Il Gruppo fissa principalmente i rapporti di cambio delle valute funzionali delle società del Gruppo verso il dollaro statunitense, essendo gli acquisti e le vendite della principale materia prima del Gruppo, il caffè verde, tipicamente denominati in dollari statunitensi. È infatti politica del Gruppo coprire, quando ritenuto opportuno, flussi previsionali commerciali in dollari statunitensi derivanti da impegni contrattuali certi o altamente probabili. La scadenza dei contratti *forward* in essere non eccede i 12 mesi.

Gli strumenti adottati dal Gruppo rispettano i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*.

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere contratti *forward* per un ammontare nozionale complessivo di euro 14.239 migliaia (euro 31.980 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 16.397 migliaia al 31 dicembre 2012). Il *fair value* dei contratti *forward* in essere al 31 dicembre 2014 è positivo per euro 1.034 migliaia (negativo al 31 dicembre 2013 per euro 539 migliaia e negativo al 31 dicembre 2012 per euro 286 migliaia).

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio traslativo derivante dalla variazione dei tassi di cambio ai quali sono convertiti gli investimenti netti in attività estere in valuta funzionale diversa dall'euro, in particolare USD, il Gruppo ricorre a strumenti finanziari non derivati allo scopo di coprire una sfavorevole variazione di tali tassi di cambio.

Gli strumenti designati a tale copertura ("*net investment hedge*") sono contabilizzati in maniera analoga alle coperture cash flow hedges. Al 31 dicembre 2014 risultano in essere finanziamenti denominati in USD, il cui valore nominale al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 68.116 migliaia, per i quali sono rilevati nel conto economico complessivo perdite pari ad euro 6.745 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

### **Rischio prezzo del caffè verde**

Nell'esercizio della sua attività il Gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi della principale materia prima, il caffè verde. Il Gruppo persegue la riduzione dei rischi operativi connessi all'andamento delle quotazioni del caffè verde sottoscrivendo contratti d'acquisto a termine per caffè verde che implicino impegni futuri d'acquisto a prezzo determinato. La scadenza di tali contratti è generalmente inferiore a quattro mesi. Per maggiori dettagli si veda nota 32 — Transazioni con parti correlate.

Dal punto di vista contabile la variazione del *fair value* di suddetti contratti:

before taxation for the year of euro 1,065 thousand in 2014, euro 321 thousand in 2013 and euro 435 thousand in 2012

### **Exchange rate risk**

In order to reduce the exchange rate risk deriving from foreign currency denominated assets, liabilities and cash flows, the Group enters into *forward* contracts to hedge future cash flows denominated in currencies other than euro. In particular, the Group fixes the exchange rates of the functional currencies of Group entities against the US dollar, as purchases and sales of the Group's principal raw material, green coffee, are generally made in US dollars. Group policy is to hedge, whenever possible, expected cash flows in US dollars deriving from known or highly probable contractual commitments. The maturity dates of outstanding *forward* contracts do not exceed 12 months.

The instruments adopted by the Group satisfy the criteria necessary to be recognized in accordance with *hedge accounting* rules.

The notional value of *forward* contracts outstanding as at December 31, 2014 was euro 14,239 thousand (euro 31,980 thousand at December 31, 2013 and euro 16,397 thousand at December 31, 2012). *Forward* contracts outstanding as at December 31, 2014 had a positive *fair value* of euro 1,034 thousand (negative fair value of euro 539 thousand at December 31, 2013 and negative fair value of euro 286 thousand at December 31, 2012).

In order to reduce the exchange rate risk deriving from unfavorable movements in foreign exchange rates (in particular USD to euro) at which net investments in overseas assets are translated, the Group makes use of non-derivative financial instruments.

*Net investment hedges* are accounted for in the same way as cash flow hedges. The nominal value of such USD denominated borrowing outstanding as at December 31, 2014 was euro 68,116 thousand, with losses on net-investment hedges of euro 6,745 thousand being recorded in the comprehensive income statement in 2014.

### **Price risk of green coffee**

In the ordinary course of business, the Group is exposed to the risk of fluctuation in the price of green coffee, its principal raw material. The Group reduces risk deriving from fluctuation in the price of green coffee by entering into forward contracts for the purchase of green coffee that fix the price of expected future purchases. The maturity of such contracts is generally within a period of four months. For further details, see Note 32 — Related Party Transactions.

For accounting purposes, changes in the *fair value* of such contracts:

- non viene rilevata, quando sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (come precedentemente definito nel paragrafo “*Acquisti e vendite a termine di caffè verde*”); oppure
- viene rilevata a conto economico, quando non sono verificate le condizioni di applicazione del regime di *own use exemption* (poiché i contratti in questo caso non prevedono consegna fisica ma meccanismi di *net settlement*), in quanto non qualificabili come strumenti finanziari di copertura. Tale fattispecie è identificata nell’ambito del business del *green coffee*, oggetto di scissione al 1° dicembre 2014.
- are not accounted for when the “*own use exemption*” conditions apply (as explained above under *Forward purchase and sale of green coffee*);
- are accounted for in the income statement, when the “*own use exemption*” conditions do not apply (as such forwards are not linked to subsequent physical delivery but rather are net settlement mechanisms) as they do not qualify as hedge contracts. Such instances occurred in the green coffee business that was spun-off with effect from December 1, 2014.

Anche in relazione alla scissione del business del *green coffee* non risultano al 31 dicembre 2014 contratti per i quali non siano verificate le condizioni dell’*own use exemption*. Il *fair value* netto positivo dei contratti iscritti al 31 dicembre 2013 e 2012 è pari rispettivamente a euro 1.497 migliaia ed euro 2.777 migliaia.

Gli impegni contrattuali del Gruppo, per i quali risultano verificate le condizioni di applicazione dell’*own use exemption*, in essere alla chiusura degli esercizi ammontano rispettivamente ad euro 90.574 migliaia al 31 dicembre 2014 ed euro 76.682 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 73.888 migliaia al 31 dicembre 2012.

#### **Rischio di credito**

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Il rischio di credito relativo a posizioni finanziarie aperte su operazioni in strumenti derivati è considerato marginale, in quanto le controparti sono selezionate nell’ambito di primarie istituzioni finanziarie. Per quanto concerne il rischio di credito relativo alla gestione di risorse finanziarie e di cassa, le società pongono in essere procedure volte ad assicurare l’intrattenimento di rapporti con controparti indipendenti e di elevato profilo.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, il Gruppo ha posto in essere procedure volte ad evitare che le vendite dei prodotti vengano effettuate a clienti ritenuti inaffidabili sulla base delle passate esperienze e delle informazioni disponibili. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora che l’incasso dei crediti avvenga nei tempi contrattuali prestabiliti.

La seguente tabella riporta un dettaglio dei crediti per tipologia di clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

As a result of the spin-off of the *green coffee* business, at December 31, 2014, there were no such contracts outstanding for which the *own use exemption* did not apply. The net positive *fair value* of such contracts at December 31, 2013 and 2012 was euro 1,497 thousand and euro 2,777 thousand respectively.

The value of outstanding contractual obligations for which the *own use exemption* conditions applied amounted to euro 90,574 thousand at December 31, 2014 (euro 76,682 thousand at December 31, 2013 and euro 73,888 thousand at December 31, 2012).

#### **Credit risk**

Credit risk relates almost exclusively to trade receivables. The credit risk on open financial positions on derivative transactions is considered marginal, as the counterparties are leading financial institutions. With regard to the credit risk relating to the management of cash and financial resources, Group entities implement procedures to ensure they maintain relationships with independent counterparties of good standing.

In order to mitigate the credit risk associated with its customers, the Group has implemented procedures to ensure that sales of products are made only to customers that are deemed reliable, based on both past experience and available information. In addition, Group management constantly reviews its credit exposure and monitors the collection of receivables on the contractually agreed due dates.

The following table sets forth a breakdown of current and non-current trade receivables analyzed by channel:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Mass Market	70.946	53.341	64.023
Foodservice	58.253	49.502	52.109
Altri /Other	5.783	4.711	7.752
Crediti delle attività cessate Trade receivables of discontinued operations	-	3.500	5.750
<b>Totale crediti verso clienti correnti e non correnti</b> <b>Total current and non-current trade receivables</b>	<b>134.982</b>	<b>111.054</b>	<b>129.634</b>
Di cui: / Of which:			
- crediti verso clienti correnti / current trade receivables	119.903	94.503	112.537
- crediti verso clienti non correnti / non-current trade receivables	15.079	16.551	17.097

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

*Mass market:* si tratta di crediti commerciali verso le principali catene nazionali e internazionali della grande distribuzione. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al Mass Market comprendono anche i crediti relativi al Private Label.

*Foodservice:* si tratta di crediti commerciali frazionati verso hotel, ristoranti e bar. I crediti verso clienti per tipologia di clientela appartenenti al Foodservice comprendono anche i crediti relativi al Private Label.

*Altri:* si tratta di crediti commerciali vantati verso clienti diversi dai precedenti.

Dal punto di vista dei crediti commerciali la situazione più a rischio riguarda i rapporti con la clientela del canale Foodservice. Gli incassi e i tempi di pagamento relativi a tali crediti sono tenuti costantemente monitorati. L'ammontare delle attività finanziarie ritenute di dubbia recuperabilità e, comunque, di importo non significativo è coperto da opportuni stanziamenti al fondo svalutazione crediti. Si veda la nota 10 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti correnti e non correnti verso clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 raggruppate per scaduto, al netto del fondo svalutazione crediti:

*Mass Market:* trade receivables due from leading domestic and international wholesalers and chain retailers. Trade receivables due from Mass Market customers also include trade receivables due from Private Label customers.

*Foodservice:* trade receivables due from a range of hotels, restaurants and bars. Trade receivables due from Foodservice channel customers also include trade receivables due from Private Label customers.

*Others:* trade receivables due from other customers.

With respect to trade receivables, customers in the Foodservice channel are those which represent the highest credit risk, and therefore payment periods and collections relating to Foodservice channel receivables are closely monitored by management. The amount of trade receivables considered to be impaired is not significant and is covered by appropriate provisions for impairment. See Note 10 for further information about the provision for impairment.

The following table sets forth an aged-analysis of current and non-current trade receivables, net of the provision for impairment:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / As at December 31		
	2014	2013*	2012
A scadere / Not due	102.949	80.587	91.159
Scaduti da 0-90 giorni / Past due 0-90 days	19.332	14.224	20.080
Scaduti da 91-180 giorni / Past due 91-180 days	3.841	2.776	3.115
Scaduti da oltre 180 giorni / Past due over 180 days	8.860	9.967	9.530
Crediti delle attività cessate Trade receivables of discontinued operations	-	3.500	5.750
<b>Totale crediti verso clienti correnti e non correnti</b> <b>Total current and non-current trade receivables</b>	<b>134.982</b>	<b>111.054</b>	<b>129.634</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato alla capacità del Gruppo di soddisfare gli impegni derivanti principalmente dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha in essere linee di credito per complessivi euro 195.425 migliaia (euro 294.344 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 308.299 migliaia al 31 dicembre 2012), deliberate da diversi istituti di credito e relative a scoperti di conto corrente. La variazione registrata tra il 31 dicembre 2014 ed il 2013 è principalmente riconducibile alla scissione del business del *green coffee*.

A fronte di tali linee di credito, il saldo non utilizzato al 31 dicembre 2014 è pari a euro 109.851 migliaia (euro 164.004 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 167.883 migliaia al 31 dicembre 2012).

Inoltre, si segnala che:

- esistono differenti fonti di finanziamento, con differenti istituti bancari;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

## Liquidity risk

Liquidity risk relates to the Group's capacity to meet its obligations and commitments deriving principally from financial liabilities. The Group's management of liquidity risk in the ordinary course of business involves maintaining a sufficient level of cash and ensuring the availability of funds through adequate lines of credit.

As at December 31, 2014 the Group had lines of credit totaling euro 195,425 thousand (euro 294,344 thousand at December 31, 2013 and euro 308,299 thousand at December 31, 2012), arranged with various banks to cover overdraft requirements. The variation between December 31, 2013 and 2014 is explained mainly by the spin-off of the *green coffee* business.

The undrawn portion of such credit lines at December 31, 2014 totaled euro 109,851 thousand (euro 164,004 thousand at December 31, 2013 and euro 167,883 thousand at December 31, 2012).

In this regard, it is also noted that:

- various sources of finance are available from different banks;
- there is no significant concentration of liquidity risk, either in relation to financial assets or in relation to the sources of finance.

The following tables set forth the expected future cash flows related to financial liabilities outstanding at December 31, 2014, 2013 and 2012:

Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014 (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Valore in bilancio Book Value	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years
Finanziamenti correnti e non correnti Current and non-current borrowings	262.235	123.702	120.082	49.643
Derivati su tassi d'interesse / Derivatives on interest rates	2.235	372	1.863	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti Trade payables and other liabilities	99.419	97.851	1.568	-
<b>Totale / Total financial liabilities</b>	<b>363.889</b>	<b>221.925</b>	<b>123.513</b>	<b>49.643</b>

Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013* (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Valore in bilancio Book Value	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years
Finanziamenti correnti e non correnti Current and non-current borrowings	240.758	167.680	86.133	109
Derivati su tassi di cambio / Derivatives on exchange rates	539	539	-	-
Derivati sul prezzo del caffè / Derivatives on green coffee	791	791	-	-
Derivati su tassi d'interesse / Derivatives on interest rates	2.707	475	2.232	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti Trade payables and other liabilities	69.826	68.249	1.577	-
<b>Totale / Total financial liabilities</b>	<b>314.621</b>	<b>237.734</b>	<b>89.942</b>	<b>109</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012 (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Valore in bilancio Book Value	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years
Finanziamenti correnti e non correnti Current and non-current borrowings	249.557	172.837	76.160	560
Derivati su tassi di cambio / Derivatives on exchange rates	286	286	-	-
Derivati sul prezzo del caffè / Derivatives on green coffee	482	482	-	-
Derivati su tassi d'interesse / Derivatives on interest rates	3.864	1.754	2.110	-
Debiti verso fornitori ed altri debiti Trade payables and other liabilities	82.329	80.251	2.078	-
<b>Totale / Total financial liabilities</b>	<b>336.518</b>	<b>255.610</b>	<b>80.348</b>	<b>560</b>

### Rischio di capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo da garantire rendimenti azionistici ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

### Capital risk

The Group's main objective in managing capital risk is to ensure business continuity in order to guarantee returns for shareholders and benefits for other stakeholders. The Group also seeks to maintain an optimal capital structure in order to reduce the cost of borrowing.

### Attività e passività finanziarie per categoria

Il *fair value* dei crediti verso clienti e delle altre attività finanziarie, dei debiti verso fornitori e altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" della situazione patrimoniale e finanziaria valutati con il metodo del costo ammortizzato, non si discosta dai valori contabili del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali il cui regolamento è previsto nel breve termine.

### Financial assets and liabilities by category

Trade receivables and other financial assets, trade payables, other payables and other financial liabilities classified as "current" in the statement of financial position are measured at amortized cost. The *fair value* of such assets and liabilities is the same as the related carrying amounts in the Consolidated Financial Statements at December 31, 2014, 2013 and 2012, as they primarily relate to balances generated by normal business that will be settled in the short term.

Di seguito si riporta una classificazione delle attività e passività finanziarie per categoria al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

The following tables set forth an analysis of the Group's financial assets and liabilities by category as at December 31, 2014, 2013 and 2012:

Al 31 dicembre 2014 (in migliaia di euro)	Finanziamenti e crediti	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Attività/passività finanziaria a fair value	Derivati di copertura a fair value	Totale attività/passività finanziaria	Attività/passività non finanziaria	Totale
<b>Attività</b>							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	134.982	-	-	-	134.982	-	<b>134.982</b>
Altre attività correnti e non correnti	10.736	-	-	1.034	11.770	12.793	<b>24.563</b>
Disponibilità liquide	18.302	-	-	-	18.302	-	<b>18.302</b>
<b>Totale attività</b>	<b>164.020</b>	-	-	<b>1.034</b>	<b>165.054</b>	<b>12.793</b>	<b>177.847</b>
<b>Passività</b>							
Finanziamenti correnti e non correnti	262.235	-	-	-	262.235	-	<b>262.235</b>
Debiti verso fornitori	92.576	-	-	-	92.576	-	<b>92.576</b>
Altre passività correnti e non correnti	6.843	-	2.235	-	9.078	36.187	<b>45.265</b>
<b>Totale passività</b>	<b>361.654</b>	-	<b>2.235</b>	-	<b>363.889</b>	<b>36.187</b>	<b>400.076</b>

<b>As at December 31, 2014</b> (in thousands of euro)	<b>Loans and receivables</b>	<b>Investments held to maturity</b>	<b>Assets / liabilities at fair value</b>	<b>Hedging derivatives at fair value</b>	<b>Total financial assets / liabilities</b>	<b>Non-financial assets / liabilities</b>	<b>Total</b>
<b>Assets</b>							
Current and non-current trade receivables	134,982	-	-	-	134,982	-	<b>134,982</b>
Other current and non-current assets	10,736	-	-	1,034	11,770	12,793	<b>24,563</b>
Cash and cash equivalents	18,302	-	-	-	18,302	-	<b>18,302</b>
<b>Total assets</b>	<b>164,020</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,034</b>	<b>165,054</b>	<b>12,793</b>	<b>177,847</b>
<b>Liabilities</b>							
Current and non-current borrowings	262,235	-	-	-	262,235	-	<b>262,235</b>
Trade payables	92,576	-	-	-	92,576	-	<b>92,576</b>
Other current and non-current liabilities	6,843	-	2,235	-	9,078	36,187	<b>45,265</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>361,654</b>	<b>-</b>	<b>2,235</b>	<b>-</b>	<b>363,889</b>	<b>36,187</b>	<b>400,076</b>

<b>Al 31 dicembre 2013*</b> (in migliaia di euro)	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>Attività/passività finanziaria a fair value</b>	<b>Derivati di copertura a fair value</b>	<b>Totale attività/passività finanziaria</b>	<b>Attività/passività non finanziaria</b>	<b>Totale</b>
<b>Attività</b>							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	111.054	-	-	-	111.054	-	<b>111.054</b>
Altre attività correnti e non correnti	27.595	10.000	-	-	37.595	13.736	<b>51.331</b>
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	20	-	2.288	-	2.308	4.832	<b>7.140</b>
Disponibilità liquide	19.856	-	-	-	19.856	-	<b>19.856</b>
<b>Totale attività</b>	<b>158.525</b>	<b>10.000</b>	<b>2.288</b>	<b>-</b>	<b>170.813</b>	<b>18.568</b>	<b>189.381</b>
<b>Passività</b>							
Finanziamenti correnti e non correnti	240.758	-	-	-	240.758	-	<b>240.758</b>
Debiti verso fornitori	63.336	-	-	-	63.336	-	<b>63.336</b>
Altre passività correnti e non correnti	6.490	-	2.707	493	9.690	18.918	<b>28.608</b>
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	-	-	791	46	837	447	<b>1.284</b>
<b>Totale passività</b>	<b>310.584</b>	<b>-</b>	<b>3.498</b>	<b>539</b>	<b>314.621</b>	<b>19.365</b>	<b>333.986</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6)

<b>As at December 31, 2013*</b> (in thousands of euro)	<b>Loans and receivables</b>	<b>Investments held to maturity</b>	<b>Asset / liabilities at fair value</b>	<b>Hedging derivatives at fair value</b>	<b>Total financial assets / liabilities</b>	<b>Non-financial assets / liabilities</b>	<b>Total</b>
<b>Assets</b>							
Current and non-current trade receivables	111,054	-	-	-	111,054	-	<b>111,054</b>
Other current and non-current assets	27,595	10,000	-	-	37,595	13,736	<b>51,331</b>
Other current and non-current assets of discontinued operations	20	-	2,288	-	2,308	4,832	<b>7,140</b>
Cash and cash equivalents	19,856	-	-	-	19,856	-	<b>19,856</b>
<b>Total assets</b>	<b>158,525</b>	<b>10,000</b>	<b>2,288</b>	<b>-</b>	<b>170,813</b>	<b>18,568</b>	<b>189,381</b>
<b>Liabilities</b>							
Current and non-current borrowings	240,758	-	-	-	240,758	-	<b>240,758</b>
Trade payables	63,336	-	-	-	63,336	-	<b>63,336</b>
Other current and non-current liabilities	6,490	-	2,707	493	9,690	18,918	<b>28,608</b>
Other current and non-current liabilities of discontinued operations	-	-	791	46	837	447	<b>1,284</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>310,584</b>	<b>-</b>	<b>3,498</b>	<b>539</b>	<b>314,621</b>	<b>19,365</b>	<b>333,986</b>

\* Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

<b>Al 31 dicembre 2012</b> (in migliaia di euro)	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>Attività/passività finanziaria a fair value</b>	<b>Derivati di copertura a fair value</b>	<b>Totale attività/passività finanziaria</b>	<b>Attività/passività non finanziaria</b>	<b>Totale</b>
<b>Attività</b>							
Crediti verso clienti correnti e non correnti	129.634	-	-	-	129.634	-	<b>129.634</b>
Altre attività correnti e non correnti	16.352	10.000	-	-	26.352	13.450	<b>39.802</b>
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	91	-	3.259	-	3.350	5.973	<b>9.323</b>
Disponibilità liquide	27.574	-	-	-	27.574	-	<b>27.574</b>
<b>Totale attività</b>	<b>173.651</b>	<b>10.000</b>	<b>3.259</b>	<b>-</b>	<b>186.910</b>	<b>19.423</b>	<b>206.333</b>
<b>Passività</b>							
Finanziamenti correnti e non correnti	249.557	-	-	-	249.557	-	<b>249.557</b>
Debiti verso fornitori	75.494	-	-	-	75.494	-	<b>75.494</b>
Altre passività correnti e non correnti	6.835	-	3.864	242	10.941	17.782	<b>28.723</b>
Altre passività correnti e non correnti delle attività cessate	-	-	482	44	526	1.371	<b>1.897</b>
<b>Totale passività</b>	<b>331.886</b>	<b>-</b>	<b>4.346</b>	<b>286</b>	<b>336.518</b>	<b>19.153</b>	<b>355.671</b>

As at December 31, 2012 (in thousands of euro)	Loans and receivables	Investments held to maturity	Asset / liabilities at fair value	Hedging derivatives at fair value	Total financial assets / liabilities	Non-financial assets / liabilities	Total
<b>Assets</b>							
Current and non-current trade receivables	129,634	-	-	-	129,634	-	<b>129,634</b>
Other current and non-current assets	16,352	10,000	-	-	26,352	13,450	<b>39,802</b>
Other current and non-current assets of discontinued operations	91	-	3,259	-	3,350	5,973	<b>9,323</b>
Cash and cash equivalents	27,574	-	-	-	27,574	-	<b>27,574</b>
<b>Total assets</b>	<b>173,651</b>	<b>10,000</b>	<b>3,259</b>	<b>-</b>	<b>186,910</b>	<b>19,423</b>	<b>206,333</b>
<b>Liabilities</b>							
Current and non-current borrowings	249,557	-	-	-	249,557	-	<b>249,557</b>
Trade payables	75,494	-	-	-	75,494	-	<b>75,494</b>
Other current and non-current liabilities	6,835	-	3,864	242	10,941	17,782	<b>28,723</b>
Other current and non-current liabilities of discontinued operations	-	-	482	44	526	1,371	<b>1,897</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>331,886</b>	<b>-</b>	<b>4,346</b>	<b>286</b>	<b>336,518</b>	<b>19,153</b>	<b>355,671</b>

#### Stima del fair value

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data dei rispettivi bilanci.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

*Livello 1: Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;

*Livello 2: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;

*Livello 3: Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

#### Fair value

The *fair value* of financial instruments listed in an active market is based on their market prices at the reporting date. The *fair value* of financial instruments not listed in an active market is determined using measurement techniques based on a series of methods and assumptions linked to market conditions at the reporting date.

The *fair value* of financial instruments is classified in accordance with the following hierarchy:

*Level 1: Fair value* is determined with reference to the (unadjusted) listed prices in active markets of identical financial instruments;

*Level 2: Fair value* is determined using measurement techniques based on inputs observable in active markets;

*Level 3: Fair value* is determined using measurement techniques based on inputs that are not observable.

Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014 (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Livello 1 Level 1	Livello 2 Level 2	Livello 3 Level 3	Totale Total
<b>Attività / Assets</b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio Derivatives on exchange rates	-	1.034	-	1.034
<b>Totale / Total</b>	<b>-</b>	<b>1.034</b>	<b>-</b>	<b>1.034</b>
<b>Passività / Liabilities</b>				
Contratti derivati sui tassi d'interesse Derivatives on interest rates	-	2.235	-	2.235
<b>Totale / Total</b>	<b>-</b>	<b>2.235</b>	<b>-</b>	<b>2.235</b>

Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013* (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Livello 1 Level 1	Livello 2 Level 2	Livello 3 Level 3	Totale Total
<b>Attività / Assets</b>				
Contratti derivati sul prezzo del caffè Derivatives on green coffee price	2.288	-	-	2.288
<b>Totale / Total</b>	<b>2.288</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.288</b>
<b>Passività / Liabilities</b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio Derivatives on exchange rates	-	539	-	539
Contratti derivati sui tassi d'interesse Derivatives on interest rates	-	2.707	-	2.707
Contratti derivati sul prezzo del caffè Derivatives on green coffee price	791	-	-	791
<b>Totale / Total</b>	<b>791</b>	<b>3.246</b>	<b>-</b>	<b>4.037</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012 (in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Livello 1 Level 1	Livello 2 Level 2	Livello 3 Level 3	Totale Total
<b>Attività / Assets</b>				
Contratti derivati sul prezzo del caffè Derivatives on green coffee price	3.259	-	-	3.259
<b>Totale / Total</b>	<b>3.259</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.259</b>
<b>Passività / Liabilities</b>				
Contratti derivati sui tassi di cambio Derivatives on exchange rates	-	286	-	286
Contratti derivati sui tassi d'interesse Derivatives on interest rates	-	3.864	-	3.864
Contratti derivati sul prezzo del caffè Derivatives on green coffee price	482	-	-	482
<b>Totale / Total</b>	<b>482</b>	<b>4.150</b>	<b>-</b>	<b>4.632</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è di Livello 1 e 2.

Gli strumenti finanziari classificati come *fair value* Livello 2, includono strumenti derivati di copertura che qualificano per l'*hedge accounting* e strumenti derivati di copertura economica. Gli strumenti derivati comprendono contratti *forward* su valute ed *interest rate swap*.

I contratti *forward* su valute sono valutati al *fair value* utilizzando tassi di cambio *forward* su valute quotati su mercati attivi. Gli *interest rate swap* sono valutati al *fair value* utilizzando curve *forward* su tassi di interesse estratte da curve *yield* osservabili sul mercato.

I contratti di acquisto a termine di caffè verde sono valutati al *fair value* sulla base del valore delle quotazioni di borsa.

Non ci sono stati trasferimenti tra livelli negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Parimenti non ci sono stati cambiamenti nelle tecniche di valutazione. Eventuali trasferimenti nei Livelli gerarchici 2 e 3 sono analizzati ad ogni chiusura ai fini della redazione del bilancio.

The fair value of derivative instruments in place at December 31, 2014, 2013 and 2012 is measured in accordance with Level 1 and 2 as described above.

Financial instruments with a Level 2 *fair value* include derivatives that qualify for *hedge accounting* and other derivative instruments designed to reduce exposure to economic risks. Derivative instruments include *forward* foreign exchange contracts and *interest rate swaps*.

The *fair value* of *forward*-exchange contracts is determined using forward exchange rates quoted on active markets. The fair value of *interest rate swaps* is determined using a forward curve of interest rates based on market yield curves.

Forward contracts for the purchase of green coffee are valued with reference to listed prices in active markets.

There were no changes in measurement techniques during the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012. Decisions to classify financial instruments in terms of Level 2 or Level 3 are taken at each balance sheet date for financial reporting purposes.

## 4 STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico separato, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

### a. Riduzione di valore delle attività

#### *Avviamento e marchi a vita utile indefinita*

Le attività immateriali includono avviamenti ed altre attività immateriali a vita utile indefinita. Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile dell'avviamento e dei marchi a vita utile indefinita quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Il test di *impairment* è effettuato confrontando il valore contabile con il valore recuperabile di ogni CGU. Il valore recuperabile di una CGU è determinato con riferimento al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nel determinare il valore d'uso, i flussi di cassa futuri ante imposte sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro ed i rischi specifici della CGU. L'analisi della recuperabilità del valore contabile delle attività non correnti è svolta almeno una volta all'anno per le CGU cui è stato allocato un avviamento o dei marchi a vita utile indefinita. Le stime e le assunzioni riflettono lo stato delle conoscenze del Gruppo circa gli sviluppi del business e tengono conto di previsioni sui futuri sviluppi dei mercati che rimangono soggette ad un elevato grado di incertezza a causa del perdurare delle attuali difficoltà economiche in molti paesi. In particolar modo, considerata l'elevata incertezza, un eventuale peggioramento del contesto economico che non sia già stato considerato nelle ipotesi del Gruppo, potrebbe evidenziare delle performance divergenti rispetto alle aspettative con conseguente necessità di rilevare in futuro rettifiche al valore contabile di determinate attività non correnti.

#### *Attività materiali e immateriali con vita utile definita*

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una

## 4 USE OF ESTIMATES AND ASSUMPTIONS

The preparation of financial statements requires that management apply accounting standards and methods, which in certain cases depend on subjective measurements and estimates based on past experience as well as assumptions which, on a case-by-case basis, are considered reasonable and realistic in the specific circumstances. The use of such estimates and assumptions influences the amounts reported in the statement of financial position, the income statement, the statement of comprehensive income, the statement of cash flows and the explanatory notes. Actual results for such items may differ from the amounts reported in the financial statements due to the uncertainties that characterize the assumptions and conditions on which such estimates were made.

The following paragraphs provide brief descriptions of those areas, which, more than others, require subjective judgment on the part of management when making estimates, and for which a change in the conditions underlying the assumptions used could have a significant impact on the financial information reported.

### a. Impairment of assets

#### *Goodwill and trademarks with an indefinite useful life*

Intangible assets include goodwill and other intangible assets with an indefinite useful life. Management periodically test goodwill and trademarks for impairment. *Impairment* tests involve comparing the carrying value of each cash generating unit (CGU) with its recoverable value, where recoverable value is defined as the fair value of the CGU net of disposal costs, or if greater, the related value in use; value in use, in such cases, is calculated in terms of expected pre-tax cash flows discounted using rates which reflect market estimates of the time value of money and the specific risks associated with each CGU.

The recoverability of the carrying value of intangible assets is reviewed at least once per year for those CGUs to which goodwill or trademarks with an indefinite useful life have been allocated. In carrying out impairment tests, management use their best estimates and assumptions regarding development of the business and market trends, however, these are subject to a high degree of uncertainty in view of the ongoing difficult economic circumstances in many countries. In particular, given the high degree of uncertainty, a worsening of the economic climate beyond that foreseen by management could lead to results below expectations, resulting in a need to write down the carrying value of related non-current assets.

#### *Intangible assets and property, plant and equipment with a finite useful life*

In accordance with the relevant accounting standards, intangible assets and property, plant and equipment with a finite useful life are tested for impairment, and then

svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

#### **b. Ammortamenti**

Il costo delle attività materiali e delle attività immateriali a vita utile definita è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

#### **c. Fondi rischi e oneri**

A fronte dei rischi legali e fiscali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero, pertanto, avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

#### **d. Imposte**

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate in ciascun paese in cui il Gruppo opera secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili e imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

#### **e. Fondo svalutazione crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite

written down as appropriate whenever indicators suggest that their net carrying amount may be higher than its recoverable amount. The identification of such indicators requires that management exercise subjective judgment based on information available within the Group and from the market as well as on historical experience. In addition, when potential impairment is identified, management determines the extent of such impairment by applying suitable measurement techniques. Identification of the indicators of potential impairment, as well as the estimates for determining its extent, depend on factors that may vary over time, thus influencing management's judgments and estimates.

#### **b. Amortization and depreciation**

The cost of intangible assets and property, plant and equipment with a finite useful life is amortized or depreciated on a straight-line basis over their estimated useful lives. The useful economic lives of these assets are determined by management at the time of acquisition, based on historical experience with similar assets, market conditions and information regarding future events that may have an impact on useful life, such as changes in technology. Accordingly, actual useful lives may differ from estimates. Management periodically evaluates changes in technology and markets in order to update the estimated residual useful lives of assets. These periodic updates may result in changes being made to the length of the depreciation period and, therefore, the charge to be recognized in future years.

#### **c. Provisions for other charges**

Provisions are recognized in relation to legal and tax risks in order to recognize the possibility of adverse outcomes. The amounts of provisions reported in the financial statements in relation to such risks reflect management's best estimates at that time. Such estimates are based on assumptions, which in turn depend on factors that may change over time, and which could significantly affect estimates made by management for the preparation of the financial statements.

#### **d. Taxation**

Income taxes (current and deferred) are determined in each country in which the Group is active, on the basis of the local tax regulations in force. This process sometimes involves making complex estimates to determine the amount of taxable income and the deductible and taxable temporary differences between book and tax amounts. In particular, deferred tax assets are recognized if it is probable that they will be recovered against future taxable income. The assessment of the recoverability of deferred tax assets, which are recognized in relation to both carried-forward tax losses and deductible temporary differences, takes account of estimated future taxable income and is based on prudent tax planning.

#### **e. Provision for impairment**

The provision for impairment of receivables reflects the

connesse al portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti a fonte di perdite attese su crediti, stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

#### **f. Benefici ai dipendenti**

Il valore attuale dei fondi pensione iscritto nel Bilancio Consolidato dipende da un calcolo attuariale indipendente e dalle diverse assunzioni prese in esame. Eventuali cambiamenti nelle assunzioni e nel tasso di sconto utilizzato sono prontamente riflesse nel calcolo del valore attuale e potrebbero avere degli impatti significativi sui dati in bilancio. Le assunzioni utilizzate ai fini del calcolo attuariale sono esaminate annualmente.

Il valore attuale è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico.

Per ulteriori informazioni si rimanda alle note 17 — Benefici ai dipendenti e 24 — Costi per il personale.

## **5 AGGREGAZIONI AZIENDALI**

Nel presente paragrafo sono riepilogate le principali aggregazioni aziendali intervenute negli esercizi in esame.

### **2014**

#### **Acquisizione Società Boncafé**

Nel mese di agosto 2014 il Gruppo ha acquisito il controllo delle Società Boncafé, un gruppo di 8 società situate in diversi paesi del Sud-Est asiatico ed Emirati Arabi Uniti, con una posizione di leadership nella torrefazione (con gli stabilimenti di torrefazione in Thailandia e Singapore) e commercializzazione di caffè denominato "*gourmet*" (costituito da miscele ricercate) e di attrezzature da bar nelle aree del Sud-Est asiatico e del Middle East. Attraverso questa operazione, il Gruppo intende rafforzare la propria presenza in questi mercati ed in particolare il presidio in Indonesia, Vietnam, Cambogia, Singapore, Thailandia, Malesia e Hong Kong per il Sud Est Asiatico, oltre che negli Emirati Arabi Uniti. Il corrispettivo pattuito per l'acquisizione, denominato in USD, è pari ad euro 63.584 migliaia (controvalore in euro alla data di acquisizione), comprensivo dell'aggiustamento di prezzo per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, salvo ulteriori aggiustamenti dovuti ad un earn-out di USD 2.200 migliaia, nel caso in cui il valore dell'EBITDA delle Società Boncafé nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia pari o superiore a USD 9.500 migliaia. Il corrispettivo pagato al 31 dicembre 2014 ammonta ad euro 61.361 migliaia. La quota parte residua del corrispettivo, il cui valore al 31 dicembre 2014, è pari ad euro 2.450 migliaia è classificata nella voce "Altre

estimated loss on receivables. Provisions are made to cover expected losses on receivables and are estimated on the basis of past experience with receivables having similar levels of credit risk, current and historical levels of past due amounts, and ongoing monitoring of the quality of receivables considering current and forecast economic and market conditions. The estimates and assumptions are reviewed periodically and the effects of any changes are reflected in the income statement for the year concerned.

#### **f. Employee benefits**

The present value of the defined benefit plan liability reported in the Consolidated Financial Statements was calculated by an independent actuary. In order to estimate the future defined benefit liability, the application of various assumptions is required and any changes in the assumptions and/or the discount rate used will affect the calculation of present value and may significantly affect the amounts reported in the financial statements. The assumptions used to make the actuarial calculations are reviewed annually.

Present value is determined by discounting future cash flows using an interest rate for *high-quality corporate* bonds, issued in the currency in which the liability will be settled, and taking account of the duration of the pension plan concerned.

Further information is provided in Note 17—Employee Benefits and in Note 24—Personnel Costs.

## **5 BUSINESS COMBINATIONS**

This section summarizes the principal business combinations that occurred during the years under examination.

### **2014**

#### **Acquisition of Group Boncafé**

In August 2014, the Group acquired control of Group Boncafé, a group of 8 companies located in various countries in South-East Asia and the United Arab Emirates, leaders in roasting (roasting plants in Thailand and Singapore) and sale of "*gourmet*" coffee and bar equipment in South-East Asia and the Middle East. Through this acquisition, the Group intends to strengthen its presence in these markets and in particular in Indonesia, Vietnam, Cambodia, Singapore, Thailand, Malaysia and Hong Kong in South-East Asia, as well as in the United Arab Emirates. A total, USD denominated, consideration equal to euro 63,584 thousand (at the exchange rate in effect on the acquisition date) was agreed for the acquisition. The consideration included an adjustment for accounting movements between January 1, 2014 and the acquisition date and is subject to further adjustment in respect of an earn-out of USD 2,200 thousand which will crystallize in the case in which the EBITDA of Group Boncafé for the year ending December 31, 2015 is equal to or greater than USD 9,500 thousand. The consideration actually paid at December 31, 2014 was equal to euro 61,361 thousand. The balance of the consideration still outstanding at December 31, 2014 was equal to euro 2,450 thousand and is included within "Other current liabilities".

passività correnti”.

L'investimento è stato finanziato con la sottoscrizione di un contratto di finanziamento a medio/lungo termine, sottoscritto in data 2 luglio 2014, pari a USD 82.700 migliaia.

La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad euro 15.272 migliaia ed euro 1.115 migliaia. Le società sono state consolidate a partire dal mese di agosto 2014.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il fair value provvisorio delle attività nette acquisite:

(in migliaia di euro)	Fair value
Attività immateriali	7
Attività materiali	10.036
Rimanenze	6.832
Benefici a dipendenti	(782)
Imposte differite	(881)
Altre attività nette	1.665
Passività finanziarie nette	(1.661)
Disponibilità liquide	3.357
<b>Fair value delle attività nette acquisite</b>	<b>18.573</b>
Corrispettivo	(63.584)
<b>Goodwill risultante provvisorio</b>	<b>45.011</b>

#### Acquisizione Espressoworkz

A febbraio 2014 il Gruppo ha acquisito le attività di Espressoworkz Limited (ora Segafredo Zanetti New Zealand Ltd.), società commerciale con sede ad Auckland che commercializza caffè e macchine da caffè in Nuova Zelanda per un corrispettivo complessivo pari a NZD 4.474 migliaia (equivalente a circa euro 2.727 migliaia alla data di acquisizione). Il pagamento è stato stabilito in diverse *tranche* di cui è stato corrisposto al 31 dicembre 2014 un importo pari a NZD 3.974 migliaia (incluso il valore del magazzino, ed equivalente ad euro 2.423 migliaia alla data di acquisizione). La quota residua è stata suddivisa in due ulteriori *tranche* pari a NZD 250 migliaia (equivalenti ad euro 152 migliaia ciascuna alla data di acquisizione) di cui una *tranche* pagata in data 28 febbraio 2015, mentre l'ultima *tranche* è previsto sia pagata in data 28 febbraio 2016.

L'acquisizione rientra nella strategia del Gruppo di espansione in Nuova Zelanda tramite ampliamento della propria rete distributiva di caffè e macchine da caffè con piattaforma distributiva locale, cogliendo i relativi vantaggi di un accesso diretto al mercato neozelandese quali l'abbattimento dei costi per dazi doganali e spese di trasporto, nonché l'acquisizione di forza vendita qualificata ed in possesso del know-how necessario per applicare in tempi brevi i processi distributivi utilizzati dal Gruppo.

The acquisition was financed through a long-term loan agreement of USD 82,700 thousand, entered into on July 2, 2014.

The contribution of the business to revenue and operating profit as reported in the 2014 Consolidated Financial Statements was euro 15,272 thousand and euro 1,115 thousand respectively. The companies were consolidated from August 2014.

The following table compares the consideration paid with the fair value of the net assets acquired:

(in thousands of euro)	Fair value
Intangible assets	7
Property, plant and equipment	10,036
Inventories	6,832
Employee benefits	(782)
Deferred tax liabilities	(881)
Other assets, net	1,665
Net current borrowings	(1,661)
Cash and cash equivalents	3,357
<b>Fair value of net assets</b>	<b>18,573</b>
Consideration	(63,584)
<b>Goodwill</b>	<b>45,011</b>

#### Acquisition of Espressoworkz

In February 2014, the Group acquired the assets of Espressoworkz Limited (now Segafredo Zanetti New Zealand Ltd.), a trading company based in Auckland which sells coffee and coffee machines in New Zealand, for a total consideration of NZD 4,474 thousand (equal to euro 2,727 thousand at the acquisition date exchange rate). Payment by *instalment* was agreed and at December 31, 2014, an amount of NZD 3,974 (equal to euro 2,423 thousand at the acquisition date exchange rate), including the value of inventories, had been paid. The balance of the consideration still outstanding at December 31, 2014 will be paid in two *instalments* of NZD 250 thousand each (equal to euro 152 thousand each at the acquisition date exchange rate), payable on February 28, 2015 and February 28, 2016.

The acquisition is part of the Group's strategy to expand operations in New Zealand through extension of its local coffee and coffee machine distribution network. This strategy aims to exploit the advantages of direct access to the New Zealand market such as lower costs for customs duties and transport in addition to the acquisition of a qualified sales force in possession of the know-how required to implement the Group's distribution processes in a short period of time. The investment was financed

L'investimento è stato finanziato facendo ricorso ai flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa. La contribuzione ai ricavi ed al risultato operativo del Bilancio Consolidato nel 2014 è pari rispettivamente ad euro 1.921 migliaia ed euro 1 migliaia. La società è stata consolidata a partire dal mese di febbraio 2014.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* provvisorio delle attività nette acquisite:

(in migliaia di euro)	Fair value
Attività materiali	221
Rimanenze	289
<b>Fair value delle attività nette acquisite</b>	<b>510</b>
Corrispettivo	(2.727)
<b>Goodwill risultante provvisorio</b>	<b>2.217</b>

#### Acquisizione sotto comune controllo

Il Gruppo ha acquisito dalla Parte Correlata Doge S.p.A. il 100% della Doge Finland Oy, società proprietaria dell'impianto di torrefazione situato ad Helsinki (Finlandia) storicamente utilizzato da Meira Oy, società controllata finlandese del Gruppo, in forza di un contratto di locazione.

Tale acquisizione è qualificata come operazione "*under common control*" e, pertanto, la rilevazione delle attività acquisite e passività assunte è stata effettuata sulla base dei valori contabili risultanti dal bilancio della controllante MZ Industries.

Il corrispettivo pagato di euro 178 migliaia è pari al valore contabile delle attività nette acquisite, come riepilogato nella seguente tabella:

(in migliaia di euro)	Valori
Attività immateriali	23
Attività materiali	18.115
Finanziamenti a medio lungo termine	(15.915)
Imposte differite passive	(1.428)
Altre passività nette	(779)
Disponibilità liquide	162
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>178</b>
Corrispettivo pagato	(178)

#### 2012

Nel primo semestre del 2012 il Gruppo ha finalizzato l'acquisizione di un ramo d'azienda dalla Sara Lee Corporation per un corrispettivo complessivo pagato pari ad euro 16.452 migliaia. Il ramo acquisito, impiegava circa 160 dipendenti ed era costituito principalmente da un sito produttivo, situato a Moonachie, New Jersey, USA, e da rapporti commerciali. L'acquisizione è considerata

from operating cash flows. The contribution of the business to revenue and operating profit as reported in the 2014 Consolidated Financial Statements was euro 1,921 thousand and euro 1 thousand respectively. The company was consolidated from February 2014.

The following table compares the consideration paid with the *fair value* of the net assets acquired:

(in thousands of euro)	Fair value
Property, plant and equipment	221
Inventories	289
<b>Fair value of net assets</b>	<b>510</b>
Consideration	(2,727)
<b>Goodwill</b>	<b>2,217</b>

#### Acquisition under common control

The Group acquired from Doge S.p.A, a related party, 100% of Doge Finland Oy, the company that owns the Helsinki, Finland, roasting plant that was historically used under a lease arrangement by Meira Oy, a Finnish subsidiary of the Group.

The acquisition qualifies as a business combination *under common control* and therefore the assets acquired and liabilities assumed were accounted for on the basis of their book values in the financial statements of MZ Industries.

The consideration paid of euro 178 thousand was equal to the book value of the net assets acquired as shown in the following table:

(in thousands of euro)	Values
Intangible assets	23
Property, plant and equipment	18,115
Non-current borrowings	(15,915)
Deferred tax liabilities	(1,428)
Other liabilities, net	(779)
Cash and cash equivalents	162
<b>Total</b>	<b>178</b>
Consideration paid	(178)

#### 2012

During the first six months of 2012, the Group acquired a business from the Sara Lee Corporation for a consideration of euro 16,452 thousand. The business acquired had approximately 160 employees and a production site located in Moonachie, New Jersey (USA) in addition to its ongoing business relations. The acquisition is considered to be of strategic importance for the Group, both

strategica per il Gruppo, sia perché ha consentito di aumentare la capacità di produzione, torrefazione e confezionamento di caffè “gourmet”, sia perché la società è ubicata nell’area di maggior concentrazione della clientela a più alto consumo di caffè in Nord America. Il ramo d’azienda è stato consolidato a partire dal mese di maggio 2012. Tale ramo d’azienda è stato integrato con la società del Gruppo presente negli USA, Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc, pertanto, il contributo di tale acquisizione è confluito nei risultati registrati da quest’ultima negli esercizi 2013 e 2012.

Il corrispettivo totale pagato per l’acquisizione è pari a circa euro 16.452 migliaia. I costi direttamente connessi con l’acquisizione sono pari a circa euro 583 migliaia e classificati nella voce costi per servizi e per godimento di beni di terzi, al lordo del relativo effetto fiscale pari a euro 180 migliaia.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite:

(in migliaia di euro)	Fair value
Attività materiali	16.248
Rimanenze	7.230
Imposte differite passive	(2.656)
<b>Fair value delle attività nette acquisite</b>	<b>20.822</b>
Corrispettivo pagato	(16.452)
<b>Differenza negativa (badwill)</b>	<b>(4.370)</b>

Da quanto sopra si evince che l’acquisizione in oggetto è stata conclusa a “prezzi favorevoli” secondo quanto contemplato dall’IFRS 3.

In accordo con i principi di riferimento, dopo un’analisi puntuale di tutte le attività acquisite e di tutte le passività assunte e dei criteri di valutazioni adottati, tale differenza è stata riconosciuta come provento nella voce “altri proventi” del conto economico del 2012.

Infine si segnala che nel corso del 2012 è stata finalizzata l’acquisizione del 100% della società Chiappa G. & Sons Ltd., sita in Galles Regno Unito e del 50% della società Coffee Care (South West) Ltd., sita in Galles, Regno Unito. La società, all’epoca si occupava di commercio all’ingrosso di caffè, tè e cioccolato, nonché di macchine da caffè e relativi accessori, è stata acquisita con la finalità di espandere il *core business* e i marchi del Gruppo anche nel territorio gallese. Le società sono state consolidate a partire dal mese di dicembre 2012. Le attività di Chiappa & Sons Ltd. sono state integrate con la società del Gruppo presente nel Regno Unito, Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd., pertanto, il contributo di tale acquisizione è confluito nei risultati registrati da quest’ultima negli esercizi 2013 e 2012.

La seguente tabella riporta il confronto tra il corrispettivo pagato e il fair value delle attività nette acquisite:

because it provides increased capacity for the production, roasting and packaging of “gourmet” coffee and because the acquired business is located in the area with highest density of highest coffee-consuming customers in North America. The business was consolidated from May 2012 and integrated with the business of the Group company Massimo Zanetti Beverage U.S.A., Inc. and, therefore, the contribution of this acquisition is reflected in the results of this latter company for the years 2013 and 2012.

A total consideration of euro 16,452 thousand was paid for the acquisition. Costs directly related to the acquisition amounted to approximately euro 583 thousand and were recorded as purchases of services, leases and rentals line item in the income statement, gross of the related tax effect of euro 180 thousand.

The following table compares the consideration paid with the *fair value* of the net assets acquired:

(in thousands of euro)	Fair value
Property, plant and equipment	16,248
Inventories	7,230
Deferred tax liabilities	(2,656)
<b>Fair value of net assets</b>	<b>20,822</b>
Consideration paid	(16,452)
<b>Negative goodwill (badwill)</b>	<b>(4,370)</b>

The table above shows that the acquisition was a “bargain purchase”, as described in IFRS 3.

In accordance with the relevant standards, and following careful analysis of the assets acquired, the liabilities assumed and the measurement criteria adopted, the above difference was recognized as “Other revenue” in the 2012 consolidated income statement.

In addition, during 2012, the Company acquired 100% of G. Chiappa & Sons Limited, a company based in Wales (United Kingdom) and 50% of Coffee Care (South West) Ltd., also based in Wales (United Kingdom). At the time, the company acquired was involved in the wholesale of coffee, tea and chocolate, as well as coffee machines and related accessories and was acquired in order to expand the Group’s *core business* and brands throughout Wales. Both businesses were consolidated from December 2012. The business of G. Chiappa & Sons Limited was subsequently integrated with that of the other Group company present in the United Kingdom, Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd. and the contribution of the acquisition is reflected in the results of this latter company for the years 2013 and 2012.

The following table compares the consideration paid with the fair value of the net assets acquired:

(in migliaia di euro)	Fair value
Attività materiali	109
Rimanenze	112
Crediti verso clienti	121
Debiti verso fornitori	(64)
Altri debiti	(100)
<b>Fair value delle attività nette acquisite</b>	<b>178</b>
Corrispettivo pagato	(814)
<b>Goodwill risultante</b>	<b>636</b>

(in thousands of euro)	Fair value
Property, plant and equipment	109
Inventories	112
Trade receivables	121
Trade payables	(64)
Other payables	(100)
<b>Fair value of net assets</b>	<b>178</b>
Consideration paid	(814)
<b>Goodwill</b>	<b>636</b>

## 6 INFORMATIVA DI SETTORE

L'IFRS 8 definisce un settore operativo come una componente (i) che coinvolge attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi, (ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale e (iii) per la quale sono disponibili dati economico finanziari separati. Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo.

A completamento dell'informativa, il dettaglio dei ricavi per linea di prodotto, canale distributivo e area geografica è esposto nella nota 20 "Ricavi".

## 7 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

## 6 OPERATING SEGMENTS

IFRS 8 defines an operating segment as a component of an entity: (i) that engages in business activities from which it may earn revenues and incur expenses; (ii) whose operating results are reviewed regularly by the entity's chief operating decision maker; and (iii) for which discrete financial information is available. For the purposes of IFRS 8, the Group has a single operating segment.

Note 20 - "Revenues", provides details in relation to revenues by product line, distribution channel and geographical area.

## 7 INTANGIBLE ASSETS

The following table sets forth the movements in intangible assets for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Avviamento Goodwill	Marchi, licenze, e simili Trademarks, licenses and similar rights	Lista clienti Customer related assets	Software ed altre attività immateriale Software and other immaterial assets	Attività cessate Green Coffee Group	Totale Total
<b>Saldo al 1° gennaio 2012 As at January 1, 2012</b>	<b>36.105</b>	<b>7.422</b>	<b>2.056</b>	<b>2.412</b>	<b>1.453</b>	<b>49.448</b>
Di cui: / Of which:						
- costo storico / historical cost	36.105	8.834	2.705	14.283	3.044	<b>64.971</b>
- fondo ammortamento accumulated amortization	-	(1.476)	(649)	(11.917)	(1.481)	<b>(15.523)</b>
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	636	-	-	-	-	<b>636</b>
Investimenti / Additions	-	15	-	929	35	<b>979</b>
Disinvestimenti / Disposals	-	-	-	(12)	-	<b>(12)</b>
Ammortamenti / Amortization	-	(177)	(109)	(847)	(213)	<b>(1.346)</b>
Differenze di cambio Exchange differences	(79)	(181)	(37)	(39)	-	<b>(336)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012</b>	<b>36.662</b>	<b>7.015</b>	<b>1.910</b>	<b>2.397</b>	<b>1.385</b>	<b>49.369</b>

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Avviamento Goodwill	Marchi, licenze, e simili Trademarks, licenses and similar rights	Lista clienti Customer related assets	Software ed altre attività immateriale Software and other immaterial assets	Attività cessate Green Coffee Group	Totale Total
Di cui: / Of which:						
- costo storico / historical cost	36.662	8.600	2.653	14.390	3.079	65.384
- fondo ammortamento accumulated amortization	-	(1.585)	(743)	(11.993)	(1.694)	(16.015)
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	-	-	-	-	(1.335)	(1.335)
Investimenti / Additions	-	-	-	1.395	-	1.395
Disinvestimenti / Disposals	-	-	-	(232)	-	(232)
Ammortamenti / Amortization	-	(152)	(105)	(914)	(11)	(1.182)
Differenze di cambio Exchange differences	(1.072)	(307)	(79)	(29)	(3)	(1.490)
<b>Saldo al 31 dicembre 2013*</b> <b>As at December 31, 2013*</b>	<b>35.590</b>	<b>6.556</b>	<b>1.726</b>	<b>2.617</b>	<b>36</b>	<b>46.525</b>
Di cui: / Of which:						
- costo storico / historical cost	35.590	8.188	2.538	15.033	226	61.575
- fondo ammortamento accumulated amortization	-	(1.632)	(812)	(12.416)	(190)	(15.050)
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	47.228	-	-	30	(21)	47.237
Investimenti / Additions	-	12.728	-	1.519	-	14.247
Disinvestimenti / Disposals	-	-	-	(92)	-	(92)
Ammortamenti / Amortization	-	(307)	(105)	(1.048)	(17)	(1.477)
Differenze di cambio Exchange differences	821	810	224	138	2	1.995
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b> <b>As at December 31, 2014</b>	<b>83.639</b>	<b>19.787</b>	<b>1.845</b>	<b>3.164</b>	<b>-</b>	<b>108.435</b>
Di cui: / Of which:						
- costo storico / historical cost	83.639	21.667	2.883	17.001	-	125.190
- fondo ammortamento accumulated amortization	-	(1.880)	(1.038)	(13.837)	-	(16.755)

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Il saldo delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2014 è costituito prevalentemente dagli avviamenti, il cui saldo al 31 dicembre 2014, oltre all'acquisizione delle Società Boncafé descritta nella nota 5, si riferisce prevalentemente alle seguenti transazioni:

- acquisizione nel 2002 della società Meira Oy (Finlandia) a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per euro 24.000 migliaia (lo stesso valore di avviamento risulta iscritto rispettivamente al 31 dicembre 2013 ed al 31 dicembre 2012);
- acquisizione nel 2005 delle attività *retail* della Sara Lee negli Stati Uniti a fronte della quale risulta iscritto un avviamento per euro 3.298 migliaia (rispettivamente

Intangible assets as at December 31, 2014 principally comprise goodwill. Specifically, total goodwill as at December 31, 2014, other than in relation to the aforementioned Group Boncafé acquisition, mainly arose from the following transactions:

- acquisition in 2002 of Meira Oy Ltd. (Finland) for which goodwill amounted to euro 24,000 thousand (the same amount of goodwill was reported at December 31, 2013 and 2012);
- acquisition in 2005 of *retail* activities in the United States from Sara Lee Corporation for which goodwill amounted to euro 3,298 thousand (euro

euro 2.892 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 2.746 migliaia al 31 dicembre 2012);

- acquisizione nel 2010 tramite la controllata australiana della società Espresso Italia Ltd. a fronte della quale risulta iscritto un avviamento pari a euro 5.020 migliaia (rispettivamente euro 4.827 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 5.856 migliaia al 31 dicembre 2012).

La voce “marchi, licenze e simili” include principalmente il valore dei marchi:

- i) i marchi “Chase & Sanborn”, “Chock full o’Nuts”, “Hills Bros.” e “MJB”, detenuti dalla Società MZB USA, pari a circa euro 6.671 migliaia al 31 dicembre 2014 (rispettivamente euro 5.872 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 6.138 migliaia al 31 dicembre 2012) che sono considerati a vita utile indefinita e, pertanto, non ammortizzati bensì oggetto di *impairment test* con frequenza almeno annuale;
- ii) le famiglie di marchi Puccino’s e Segafredo Zanetti Espresso pari ad euro 2.469 migliaia ed euro 9.974 migliaia al 31 dicembre 2014, acquisite dalla MZ Industries da parte rispettivamente di Massimo Zanetti Beverage S.A. e Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. in data 25 settembre 2014 per un corrispettivo pari rispettivamente ad euro 2.500 migliaia e euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A.

#### Impairment test

Al termine di ogni esercizio il Gruppo esegue una verifica circa la recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita. Il valore recuperabile delle CGU, cui le singole attività sono state attribuite, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso e/ o del loro *fair value*.

Le CGU identificate ai fini della recuperabilità delle attività immateriali a vita indefinita corrispondono alle seguenti CGU: Segafredo Zanetti, Boncafé, attività gestite negli Stati Uniti, Finlandia, e Regno Unito.

La stima del valore d’uso delle CGU sopramenzionate ai fini dell’*impairment test* si è basato sull’attualizzazione dei dati previsionali delle CGU, determinati sulla base alle seguenti ipotesi:

- le proiezioni del piano industriale, approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 febbraio 2015, sono sostanzialmente allineate alle previsioni di crescita del mercato per ciascuna CGU, considerando un mix di volume, prezzo e canale di vendita. I flussi di cassa previsionali delle CGU sono stati determinati dal *management* considerando i livelli di crescita del fatturato e dell’EBITDA basati sia sulle *performance* economico-redдитuali passate che sulla base delle aspettative future. Il piano industriale riporta, tra l’altro, proiezioni relative alle vendite, agli investimenti, ai margini, nonché all’andamento delle principali variabili di mercato quali: inflazione, tassi

2,892 thousand at December 31, 2013 and euro 2,746 thousand at December 31, 2012);

- acquisition in 2010 by an Australian subsidiary of Espresso Italia Ltd. for which goodwill amounted to euro 5,020 thousand (euro 4,827 thousand at December 31, 2013 and euro 5,856 thousand at December 31, 2012).

Trademarks, licenses and similar rights principally include the following trademarks:

- i) the “Chase & Sanborn”, “Chock full o’Nuts”, “Hills Bros.” and “MJB” trademarks held by MZB USA, amounting to approximately euro 6,671 thousand as at December 31, 2014 (euro 5,872 thousand at December 31, 2013 and euro 6,138 thousand at December 31, 2012). These trademarks are deemed to have indefinite useful lives and, therefore, are not amortized but subject to annual *impairment testing*, or more frequently when required;
- ii) The Puccino’s and Segafredo Zanetti Espresso families of trademarks amounting to euro 2,469 thousand and euro 9,974 thousand respectively as at December 31, 2014. Such trademarks were acquired from MZ Industries on September 25, 2014 by Massimo Zanetti Beverage S.A. and Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. respectively, for consideration of euro 2,500 thousand and euro 10,100 thousand, based on valuations carried out by Bugnion S.p.A.

#### Impairment testing

At each year-end, the Group carries out impairment testing of intangible assets with indefinite useful life. The recoverable value of the CGUs to which individual assets are allocated are determined in terms of their value in use and/or *fair value*.

Relevant CGUs in terms of recoverability of intangible assets with indefinite useful life include Segafredo Zanetti, Boncafé and assets managed in the USA, Finland and the United Kingdom.

For the purposes of *impairment testing*, the value in use of the aforementioned CGUs is based on the present value of forecast figures for each of the CGUs, which in turn are based on the following assumptions:

- the projections included in the business plan approved by the Board of Directors on February 27, 2015 are broadly in line with the forecast market growth for each CGU, considering volume, price and market. *Management* has determined expected CGU cash flows in line with forecast levels of revenues and EBITDA based on past *performance*, and expected economic and market trends. The business plan includes projections for the level of revenues, investment and margins, as well as for the trends in the principal market variables, such as inflation, nominal interest rates and exchange rates;

di interesse nominali e tassi di cambio;

- i flussi di cassa futuri attesi, rappresentati dal risultato atteso della gestione ordinaria, cui sono sommati gli ammortamenti e dedotti gli investimenti attesi, includono un valore normalizzato (“*terminal value*”) impiegato per stimare i risultati futuri oltre l’arco temporale esplicitamente considerato relativo al triennio 2015-2017. Il *terminal value* è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine pari (“*g-rate*”), specifico per ciascuna CGU (pari all’1,5% per la CGU Segafredo Zanetti, al 2,0% per le CGU Stati Uniti, Finlandia e Regno Unito e al 2,7% per la CGU Boncafé), rappresentativo del tasso di inflazione atteso a lungo termine dei paesi nei quali ciascuna CGU opera. Ai fini della stima dell’EBITDA sostenibile nel medio-lungo termine è stato applicato al fatturato (individuato attraverso la crescita del *g-rate* applicata al fatturato di ultimo anno di piano) un valore di EBITDA *margin* pari alla marginalità stimata per l’ultimo anno di piano. Gli investimenti annui sono stati stimati individuando l’importo che si ritiene rappresentativo sia degli investimenti normalizzati necessari al mantenimento delle immobilizzazioni in essere sia degli investimenti fisiologici finalizzati al supporto della crescita organica delle CGU. Si precisa inoltre, che è stata utilizzata una variazione del capitale circolante netto pari a zero, in linea con l’approccio prevalente nella prassi professionale in ambito di esercizio di impairment test;
- i flussi di cassa futuri attesi sono stati attualizzati ad un tasso *weighted average cost of capital* (“WACC”) ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del valore temporale del denaro per il periodo considerato e i rischi specifici dei paesi nei quali ciascuna CGU opera. Il WACC che è stato stimato sulla base delle seguenti assunzioni:
  - il *risk-free rate* adottato è pari alla media dei tassi di rendimento dei titoli di stato a 10 anni per ogni CGU,
  - l’*equity risk premium* utilizzato è pari al 5,5%, tasso medio in linea sia con i risultati delle analisi di lungo periodo relativi ai paesi industrializzati sia con la prassi professionale,
  - il costo del debito di natura finanziaria è stato stimato sulla base del debito medio stimato del medesimo panel di società individuate per la determinazione del coefficiente beta,
  - è stato utilizzato un *debt / equity* ratio calcolato sulla base del dato medio espresso da un panel di società comparabili.
- expected cash flows, which reflect the results of normal business plus depreciation and amortization less the cost of expected investments, include a *terminal value* to estimate the value of future results for the years subsequent to the 3 year period (2015-2017) analyzed in the business plan. Such *terminal value* has been calculated using a long term growth rate (*g-rate*) for each CGU, (1.5% for the Segafredo Zanetti CGU, 2% for the USA, Finnish and United Kingdom CGUs and 2.7% for the Boncafé CGU) representing the expected long term rates of inflation in the countries in which each CGU operates. In estimating a sustainable medium to long term EBITDA, an EBITDA *margin* equal to that estimated for the final year of the business plan has been applied to revenues (in turn identified by applying the *g-rate* to revenues in the final year covered by the business plan). Annual investments have been estimated both based on levels required for normal maintenance and based on levels required to support organic growth of the CGUs. A zero change in net working capital has been assumed in line with normal professional practice in relation to impairment testing;
- expected cash flows are discounted at a pre-tax *weighted average cost of capital* (“WACC”) which reflects current market valuation of the time value of money for the period in question and the specific risks in the countries in which each CGU is active. The WACC has been calculated based on the following:
  - a *risk-free rate* for each CGU equal to the average return on 10 year government bonds;
  - an *equity risk premium* of 5.5%, which is in line both with the results of long term trends in industrialized countries and with professional practice;
  - a beta coefficient in line with a group of comparable listed companies operating in the coffee business;
  - a cost of borrowing based on the estimated average *debt* of the same group of comparable listed companies as used for reference to determine the beta coefficient.

Sulla base delle considerazioni illustrate, il valore recuperabile delle singole CGUs al 31 dicembre 2014 risulta superiore al relativo valore contabile. Si riporta nella seguente tabella il WACC, il *g-rate* ed il risultato dell’*impairment* test al 31 dicembre 2014:

The recoverable value of the individual CGUs at December 31, 2014, calculated on the aforementioned basis, is greater than the related carrying value. The following table shows the WACC, *g-rate* and result of the *impairment* test for each of the CGUs at December 31, 2014:

Al 31 dicembre 2014	Segafredo Zanetti	Attività gestite in			
		Finlandia	Regno Unito	Stati Uniti	Boncafé
Valore recuperabile su valore contabile	223%	180%	269%	132%	174%
WACC	7,6%	6,2%	7,3%	7,2%	8,8%
g-rate	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,7%

As at December 31, 2014	Segafredo Zanetti	CGU			
		Finland	United Kingdom	USA	Boncafé
Recoverable amount / carrying value	223%	180%	269%	132%	174%
WACC	7.6%	6.2%	7.3%	7.2%	8.8%
g-rate	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.7%

Sebbene le ipotesi sul contesto macroeconomico, gli sviluppi nei settori in cui il Gruppo opera, e le stime dei flussi di cassa futuri si ritengono adeguate, variazioni nelle ipotesi o circostanze possono richiedere la modifica dell'analisi sopra illustrata. Una analisi di sensitività dei risultati che valutano le modifiche delle assunzioni di base è stata effettuata per singola CGU, al fine di determinare il valore recuperabile considerando i) un incremento dell'1% (100 *basis points*) del WACC ed ii) una diminuzione del g-rate dell'1% (100 *basis points*).

Di seguito si riportano le risultanze delle analisi di sensitività:

While the assumptions regarding the overall economic context, developments in the markets in which the Group operates and future cash flow estimates are all considered to be reasonable, changes in assumptions or circumstances may lead to changes in the above analysis. Sensitivity analysis has been carried out for each CGU to consider the effect on recoverable value of the following changes in assumptions: i) an increase of 1% (100 *basis points*) in the WACC; and ii) a reduction of 1% (100 *basis points*) in the g-rate.

The results of such sensitivity analysis are as follows:

Al 31 dicembre 2014	Segafredo Zanetti	Attività gestite in			
		Finlandia	Regno Unito	Stati Uniti	Boncafé
Valore recuperabile su valore contabile (WACC +1%)	191%	145%	226%	110%	149%
Valore recuperabile su valore contabile (g-rate -1%)	194%	146%	228%	111%	151%

As at December 31, 2014	Segafredo Zanetti	CGU			
		Finland	United Kingdom	USA	Boncafé
Recoverable amount / carrying value (WACC +1%)	191%	145%	226%	110%	149%
Recoverable amount / carrying value (g-rate -1%)	194%	146%	228%	111%	151%

## 8 ATTIVITÀ MATERIALI

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

## 8 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

The following table sets forth the movements in property, plant and equipment for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Terreni e fabbricati Land and buildings	Impianti e macchinari Plant and machinery	Attrez. indus. e comm. ed altri beni Indust. and comm. equipment and other assets	Attrez. bar Bar equipment	Attività materiali in corso Assets under construction	Attività cessate Green Coffee Group	Totale Total
<b>Saldo al 1° gennaio 2012 As at January 1, 2012</b>	<b>57.684</b>	<b>34.191</b>	<b>18.243</b>	<b>40.780</b>	<b>1.996</b>	<b>40.603</b>	<b>193.497</b>
Di cui: / Of which:							
- costo storico / historical cost	75.623	87.145	55.347	123.588	1.996	60.994	404.693
- fondo ammortamento accumulated depreciation	(17.939)	(52.954)	(37.104)	(82.808)	-	(20.391)	(211.196)
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	3.985	12.186	186	-	-	-	16.357
Investimenti / Additions	218	2.031	5.152	11.728	7.526	781	27.436
Disinvestimenti / Disposals	(109)	(160)	(128)	(527)	(302)	-	(1.226)
Ammortamenti / Depreciation	(2.465)	(4.187)	(4.383)	(13.125)	-	(1.871)	(26.031)
Riclassifiche / Reclassifications	466	5.363	529	71	(6.429)	-	-
Differenze di cambio Exchange differences	(543)	(656)	(23)	347	(27)	(3.001)	(3.903)
<b>Saldo al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012</b>	<b>59.236</b>	<b>48.768</b>	<b>19.576</b>	<b>39.274</b>	<b>2.764</b>	<b>36.512</b>	<b>206.130</b>
Di cui: / Of which:							
- costo storico / historical cost	79.160	99.835	57.443	125.469	2.764	57.920	422.591
- fondo ammortamento accumulated depreciation	(19.924)	(51.067)	(37.867)	(86.195)	-	(21.408)	(216.461)
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	-	-	(7)	(3)	-	(1.637)	(1.647)
Investimenti / Additions	105	1.332	2.807	11.987	6.859	-	23.090
Disinvestimenti / Disposals	(133)	(93)	(98)	-	(62)	-	(386)
Ammortamenti / Depreciation	(2.804)	(4.243)	(4.477)	(13.003)	-	(1.332)	(25.859)
Riclassifiche / Reclassifications	506	5.693	585	(40)	(6.744)	-	-
Differenze di cambio Exchange differences	(814)	(1.394)	(295)	(305)	(120)	(3.758)	(6.686)
<b>Saldo al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013*</b>	<b>56.096</b>	<b>50.063</b>	<b>18.091</b>	<b>37.910</b>	<b>2.697</b>	<b>29.785</b>	<b>194.642</b>
Di cui: / Of which:							
- costo storico / historical cost	77.185	104.419	57.873	129.409	2.697	47.872	419.455
- fondo ammortamento accumulated depreciation	(21.089)	(54.356)	(39.782)	(91.499)	-	(18.087)	(224.813)
Variazione perimetro di consolidamento / Change in scope of consolidation	24.681	702	1.114	1.751	124	(30.431)	(2.059)
Investimenti / Additions	2.390	1.565	3.331	13.141	8.166	692	29.285
Disinvestimenti / Disposals	(24)	(34)	(31)	(432)	30	(130)	(621)
Ammortamenti / Depreciation	(3.206)	(4.527)	(4.759)	(13.073)	-	(1.227)	(26.792)
Riclassifiche / Reclassifications	229	6.547	2.020	89	(8.885)	-	-
Differenze di cambio Exchange differences	2.181	4.582	384	117	196	1.311	8.771

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Terreni e fabbricati Land and buildings	Impianti e macchinari Plant and machinery	Attrez. indus. e comm. ed altri beni Indust. and comm. equipment and other assets	Attrez. bar Bar equipment	Attività materiali in corso Assets under construction	Attività cessate Green Coffee Group	Totale Total
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b> <b>As at December 31, 2014</b>	<b>82.347</b>	<b>58.898</b>	<b>20.150</b>	<b>39.503</b>	<b>2.328</b>	-	<b>203.226</b>
Di cui: / Of which:							
- costo storico / historical cost	112.169	122.153	63.483	138.260	2.328	-	<b>438.393</b>
- fondo ammortamento accumulated depreciation	(29.822)	(63.255)	(43.333)	(98.757)	-	-	<b>(235.167)</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

La voce include inoltre beni in leasing finanziario per euro 1.263 migliaia, euro 476 migliaia ed euro 327 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Gli investimenti in attrezzature bar si riferiscono principalmente a macchine da caffè, macinatori e prodotti a marchio del Gruppo. Attrezzature bar sono generalmente fornite in comodato d'uso gratuito ai clienti del canale *Foodservice*, principalmente in Italia, Francia, Germania ed Austria. Tali attrezzature hanno natura commerciale e sono volte a fidelizzare la clientela.

Property, plant and equipment includes assets held under finance leases totaling euro 1,263 thousand, euro 476 thousand and euro 327 thousand as at December 31, 2014, 2013 and 2012 respectively.

Bar equipment includes coffee machines, grinders and company-branded products. Bar equipment is generally provided free of charge to customers in the *Foodservice* channel (mainly in Italy, France, Germany and Austria) for marketing purposes and aimed at maintaining customer loyalty.

## 9 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

## 9 INVESTMENT PROPERTIES

The following table sets for a breakdown of investment properties:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Terreni Land	Fabbricati Buildings	Totale Total
<b>Saldo al 1° gennaio 2012</b> <b>As at January 1, 2012</b>	<b>1.019</b>	<b>3.814</b>	<b>4.833</b>
Di cui: / Of which:			
- costo storico / historical cost	1.019	4.123	<b>5.142</b>
- fondo ammortamento accumulated depreciation	-	(309)	<b>(309)</b>
Ammortamenti / Depreciation	-	(103)	<b>(103)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2012</b> <b>As at December 31, 2012</b>	<b>1.019</b>	<b>3.711</b>	<b>4.730</b>
Di cui: / Of which:			
- costo storico / historical cost	1.019	4.123	<b>5.142</b>
- fondo ammortamento accumulated depreciation	-	(412)	<b>(412)</b>
Ammortamenti / Depreciation	-	(102)	<b>(102)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2013*</b> <b>As at December 31, 2013*</b>	<b>1.019</b>	<b>3.609</b>	<b>4.628</b>

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	<b>Terreni Land</b>	<b>Fabbricati Buildings</b>	<b>Totale Total</b>
Di cui: / Of which:			
- costo storico / historical cost	1.019	4.123	5.142
- fondo ammortamento accumulated depreciation	-	(514)	(514)
Ammortamenti / Depreciation	-	(103)	(103)
<b>Saldo al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014*</b>	<b>1.019</b>	<b>3.506</b>	<b>4.525</b>
Di cui: / Of which:			
- costo storico / historical cost	1.019	4.123	5.142
- fondo ammortamento accumulated depreciation	-	(617)	(617)

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Le immobilizzazioni incluse tra gli investimenti immobiliari includono le proprietà immobiliari a Modena (MO) e Cortina D'Ampezzo (BL) possedute dal Gruppo al fine di conseguire i canoni di locazione dell'investimento. La Società ritiene che il *fair value* degli Investimenti immobiliari sia sostanzialmente in linea con il valore di bilancio. Il *fair value* degli Investimenti immobiliari detenuti è determinato assumendo che il singolo *asset* sia venduto in una regolare operazione fra operatori di mercato alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato. La determinazione del *fair value* tiene conto dello stato dei singoli *asset* nonché dei ricavi derivanti dai canoni di locazione correnti e delle altre ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'*asset* alle condizioni di mercato correnti.

Investment properties include properties in Modena (MO) and Cortina D'Ampezzo (BL), which are held for the purpose of earning rental income.

Management believes that the *fair value* of investment properties is in line with the carrying amount. The *fair value* of investment properties is considered to be the value of individual assets on the reporting date, assuming that they were to be sold in arms-length transactions between market operators at market conditions. Determination of *fair value* takes account of the state of individual assets, of the revenues they currently generate and other considerations that market operators would make in determining the market values of the assets.

## 10 CREDITI VERSO CLIENTI CORRENTI E NON CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

## 10 CURRENT AND NON-CURRENT TRADE RECEIVABLES

The following table sets forth a breakdown of current and non-current trade receivables:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti Trade receivables and other receivables	138.759	109.681	126.553
Fondo svalutazione crediti Provision for impairment of current trade receivables	(18.856)	(18.678)	(19.766)
Crediti delle attività cessate al netto del fondo svalutazione Trade receivables and other receivables of discontinued operations	-	3.500	5.750
<b>Totale crediti verso clienti correnti Total current trade receivables</b>	<b>119.903</b>	<b>94.503</b>	<b>112.537</b>
Crediti commerciali ed altri crediti verso clienti non correnti Non-current trade receivables and other receivables	20.025	20.941	21.696
Fondo svalutazione crediti non corrente Provision for impairment of non-current trade receivables	(4.946)	(4.390)	(4.599)
<b>Totale crediti verso clienti non correnti Total non-current trade receivables</b>	<b>15.079</b>	<b>16.551</b>	<b>17.097</b>
<b>Totale crediti verso clienti correnti e non correnti Total current and non-current trade receivables</b>	<b>134.982</b>	<b>111.054</b>	<b>129.634</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

The following table sets forth the movements in the provision for impairment of receivables:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Fondo svalutazione crediti corrente Allowance for doubtful accounts - current	Fondo svalutazione crediti non corrente Allowance for doubtful accounts - non-current
<b>Saldo al 1° gennaio 2012 / As at January 1, 2012</b>	<b>19.032</b>	<b>3.891</b>
Accantonamento / Accruals	2.473	2.750
Rilascio / Releases	(70)	-
Utilizzo / Utilizations	(1.501)	(2.042)
Differenze di cambio / Exchange differences	(168)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012</b>	<b>19.766</b>	<b>4.599</b>
Accantonamento / Accruals	3.033	2.655
Rilascio / Releases	(364)	-
Utilizzo / Utilizations	(4.338)	(2.257)
Riclassifica / Reclassifications	607	(607)
Differenze di cambio / Exchange differences	(26)	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013*</b>	<b>18.678</b>	<b>4.390</b>
Accantonamento / Accruals	2.027	2.758
Rilascio / Releases	(783)	-
Utilizzo / Utilizations	(1.697)	(2.202)
Differenze di cambio / Exchange differences	631	-
<b>Saldo al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014</b>	<b>18.856</b>	<b>4.946</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 11 CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE E PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE

## 11 DEFERRED TAX ASSETS AND LIABILITIES

La movimentazione netta delle voci in oggetto è dettagliabile come segue:

The following table sets forth the movements in deferred tax assets and liabilities:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
<b>Saldo al 1° gennaio / As at January 1</b>	<b>(11.867)</b>	<b>(11.215)</b>	<b>(7.612)</b>
Di cui: / Of which:			
- crediti per imposte anticipate / deferred tax assets	10.704	9.607	8.733
- imposte differite passive / deferred tax liabilities	(22.571)	(20.822)	(16.345)
Effetto a conto economico separato Charged to the income statement	(2.560)	(2.222)	(1.577)
Effetto a conto economico complessivo (Charged)/credited to the other comprehensive income	(538)	178	276
Variazione perimetro di consolidamento Change in scope of consolidation	2.245	189	(2.656)
Effetto a conto economico separato delle attività cessate Charged to the income statement within discontinued operations	502	567	(352)
Differenze di cambio / Exchange differences	(986)	636	706
<b>Saldo al 31 dicembre / As at December 31</b>	<b>(13.204)</b>	<b>(11.867)</b>	<b>(11.215)</b>
Di cui: / Of which:			
- crediti per imposte anticipate / deferred tax assets	10.311	10.704	9.607
- imposte differite passive / deferred tax liabilities	(23.515)	(22.571)	(20.822)

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

I crediti per imposte anticipate si riferiscono principalmente ad accantonamenti a fondi obsolescenza, svalutazione crediti e fondi rischi che saranno deducibili fiscalmente solo quando la perdita diventerà certa, mentre le passività per imposte differite sono prevalentemente relative a attività materiali e immateriali per i quali il valore deducibile ai fini fiscali è inferiore al relativo valore contabile.

## 12 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Obbligazioni possedute sino alla scadenza Corporate bonds held to maturity	-	10.000	10.000
Depositi cauzionali / Guarantee deposits	2.120	1.698	2.934
Crediti finanziari non correnti Non-current financial receivables	-	1.652	660
Altre attività non correnti / Other	3.401	2.488	1.498
Partecipazioni in altre società / Investments in other entities	-	4.000	4.000
Altre attività non correnti delle attività cessate Other non-current assets of Green Coffee Group	-	106	1.233
<b>Totale altre attività non correnti</b> <b>Total other non-current assets</b>	<b>5.521</b>	<b>19.944</b>	<b>20.325</b>
Crediti finanziari / Financial receivables	592	19.083	7.689
Anticipi a fornitori ed altri / Advances to suppliers and others	8.230	6.403	4.972
Altri crediti tributari / Other tax credits	2.664	3.333	4.478
Contratti derivati attivi sui tassi di cambio Derivatives on interest rates	1.034	-	-
Altre attività correnti / Other	6.522	2.674	3.571
Altre attività correnti delle attività cessate Other current assets of Green Coffee Group	-	7.034	8.090
<b>Totale altre attività correnti</b> <b>Total other current assets</b>	<b>19.042</b>	<b>38.527</b>	<b>28.800</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Le attività possedute sino alla scadenza includono euro 10.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012 relativi alla quota capitale dei titoli obbligazionari con scadenza originaria in un'unica soluzione a gennaio 2015 emessi dalla parte correlata Doge S.p.A. che maturavano interessi al tasso ufficiale di riferimento BCE in vigore il 1° gennaio di ogni anno maggiorato dello 0,66%. In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato tali titoli obbligazionari immediatamente rimborsabili e, pertanto, in data 30 settembre 2014 si è avuta l'estinzione anticipata dei titoli. Si veda anche nota 32 "Transazioni con Parti Correlate".

La voce partecipazioni in altre società pari ad euro 4.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012 si riferiva alla partecipazione di minoranza detenuta nella società Bologna 2010 S.p.A., società che deteneva circa il 95% nel capitale sociale della società di calcio professionistico Bologna F.C. 1909 S.p.A., ceduta in data 27 giugno 2014

Deferred tax assets relate mainly to the provisions recorded for obsolescence, doubtful accounts and other charges that will only become deductible for tax purposes when the respective losses become certain. Deferred tax liabilities relate mainly to intangible assets and property, plant and equipment that have lower deductible values for tax purposes than the related carrying amounts.

## 12 OTHER CURRENT AND NON-CURRENT ASSETS

The following table sets forth a breakdown of other current and non-current assets:

Corporate bonds held to maturity at December 31, 2013 and 2012 include euro 10,000 thousand of corporate bonds issued by a related party, Doge S.p.A., which mature in January 2015 and which earn interest at the European Central Bank official rate on January 1 each year, plus by 0.66%. On September 25, 2014, the Board of Directors of Doge S.p.A. declared the bonds immediately redeemable and therefore on September 30, 2014, the bonds were retired in advance of maturity. See also Note 32 - "Transactions with Related Parties".

Investments in other entities totaling euro 4,000 thousand at December 31, 2013 and 2012 related to the non-controlling interest in Bologna 2010 S.p.A., an entity that held 95% of the share capital of the professional soccer club Bologna F.C. 1909 S.p.A. The investment was sold by the company on June 27, 2014, to Doge S.p.A, a related

dalla Società alla Parte Correlata Doge S.p.A. per un corrispettivo pari al valore di carico della partecipazione.

Le attività per contratti derivati si riferiscono alla valutazione degli strumenti che, alle date di riferimento, hanno un *fair value* positivo. Ulteriori dettagli sono riportati nella nota 3 “Stima del *fair value*”.

I crediti finanziari correnti al 31 dicembre 2013 e 2012 si riferiscono principalmente a finanziamenti a breve termine concessi a MZ Industries (euro 16.583 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 7.068 migliaia 2012) estinti nel corso dell'esercizio 2014. Si veda anche nota 32 “Transazioni con Parti Correlate”.

La voce “Altre attività correnti” include i riaddebiti di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014 (zero al 31 dicembre 2013 e 2012) relativi a i) costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupé Aviation Ltd. (euro 2.192 migliaia) e ii) costi di transazione sostenuti per l'Acquisizione delle Società Boncafé (euro 1.001 migliaia).

### 13 RIMANENZE

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Materie prime e di consumo / Raw materials	71.306	51.566	58.184
Prodotti finiti / Finished goods	64.202	54.196	53.386
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati Work in progress	3.794	2.272	3.243
Rimanenze delle attività cessate Inventories of Green Coffee Group	-	32.792	37.075
<b>Totale / Total inventories</b>	<b>139.302</b>	<b>140.826</b>	<b>151.888</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza, pari a euro 914 migliaia, euro 821 migliaia ed euro 1.454 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Gli accantonamenti a tale fondo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ammontano rispettivamente a euro 31 migliaia, euro 10 migliaia ed euro 914 migliaia.

### 14 DISPONIBILITÀ LIQUIDE

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Depositi bancari e postali / Cash at bank	17.657	19.100	26.791
Denaro e altri valori in cassa / Cash in hand and other cash equivalents	645	756	783
<b>Totale disponibilità liquide / Total cash and cash equivalents</b>	<b>18.302</b>	<b>19.856</b>	<b>27.574</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Nella seguente tabella si riportano le disponibilità liquide

party, for a consideration equal to the carrying value of the investment.

Assets relating to derivative contracts reflect the valuation of derivative financial instruments which had a positive fair value at the reporting date. See Note 3 - “*Fair value*” for further details.

Current financial receivables at December 31, 2013 and 2012 relate mainly (euro 16,583 thousand and euro 7,068 thousand respectively) to a short-term loan granted to MZ Industries which was extinguished during 2014. See Note 32 - “Transactions with Related Parties”.

Other current assets relate to a recharge of Group costs totaling euro 3,193 thousand at December 31, 2014 (zero at December 31, 2013 and 2012) to MZ Industries, in relation to: i) costs of travel services provided by Kaupé Aviation Ltd. (euro 2,192 thousand); and ii) transaction costs incurred during the acquisition of Group Boncafé (euro 1,001 thousand).

### 13 INVENTORIES

The following table sets forth a breakdown of inventories:

Inventories are stated net of allowances for obsolescence, amounting to euro 914 thousand, euro 821 thousand and euro 1,454 thousand at December 31, 2014, 2013 and 2012 respectively. Provisions recorded in the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012 amounted to euro 31 thousand, euro 10 thousand and euro 914 thousand respectively.

### 14 CASH AND CASH EQUIVALENTS

The following table sets forth a breakdown of cash and cash equivalents:

The following table sets for a breakdown of cash and cash

del Gruppo per valuta al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

equivalents by currency at December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
Disponibilità liquide in euro Cash and cash equivalents denominated in euro	7.193	11.646	5.544
Disponibilità liquide in USD Cash and cash equivalents denominated in USD	1.114	2.977	15.557
Disponibilità liquide in Baht Cash and cash equivalents denominated in Baht	1.423	-	-
Disponibilità liquide in Ringgit Cash and cash equivalents denominated in Ringgit	2.379	-	-
Disponibilità liquide in altre valute Cash and cash equivalents denominated in other currencies	6.193	5.233	6.473
<b>Totale disponibilità liquide</b> <b>Total cash and cash equivalents</b>	<b>18.302</b>	<b>19.856</b>	<b>27.574</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 15 PATRIMONIO NETTO

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta a euro 28.000 migliaia.

In data 15 luglio 2014 l'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in forma straordinaria, ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie ed un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quinto comma del Codice Civile, per un importo massimo di euro 150.000 migliaia, mediante emissione di massime n. 44.117.647 nuove azioni ordinarie al servizio dell'offerta globale finalizzata all'ammissione delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

## 15 EQUITY

### Share capital

At December 31, 2014, issued and fully paid share capital amounted to euro 28,000 thousand.

On July 15, 2014, the Extraordinary General Meeting of shareholders decided to cancel the nominal value of ordinary shares and to increase share capital by an amount of up to euro 150,000 thousand, in tranches, excluding the right of option foreseen by Article 2441 para 5 of the Italian Civil Code, through the issue of a maximum total number of 44,117,647 new ordinary shares as part of the global offering aimed at admission for listing on the MTA (the Italian automated screen-based trading market) which is organized and administered by Borsa Italiana.

(in migliaia di euro)	Riserva Legale	Riserva statutaria	Riserva di rivalutaz.	Riserva cash flow hedge	Net Investment hedge	Riserva di traduzione	Altre riserve	Riserva Attuariale	Riserve diverse utili a nuovo	Utili portati a nuovo
<b>Al 1° gennaio 2012</b>	<b>3.408</b>	<b>56.890</b>	<b>11.414</b>	<b>257</b>	<b>-</b>	<b>(904)</b>	<b>71.065</b>	<b>51</b>	<b>130.388</b>	<b>130.439</b>
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	(754)	-	-	(754)	-	-	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	203	-	-	203	-	-	-
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - lordo	-	-	-	-	-	-	-	(227)	-	(227)
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	62	-	62
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	-	-	-	-	(5.985)	(5.985)	-	-	-
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	9.487	9.487
Altri movimenti	-	-	-	42	-	-	42	-	(276)	(276)
Riclassifiche	160	3.021	-	-	-	-	3.181	-	(3.181)	(3.181)
<b>Al 31 dicembre 2012</b>	<b>3.568</b>	<b>59.911</b>	<b>11.414</b>	<b>(252)</b>	<b>-</b>	<b>(6.889)</b>	<b>67.752</b>	<b>(114)</b>	<b>136.418</b>	<b>136.304</b>
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	(544)	-	-	(544)	-	-	-
Perdita sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	209	-	-	209	-	-	-
Utile attuariale per benefici a dipendenti - lordo	-	-	-	-	-	-	-	110	-	110
Utile attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	(29)	-	(29)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	-	-	-	-	(11.488)	(11.488)	-	-	-
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	7.106	7.106
Cessione di Segafredo Zanetti World Wide S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	6.167	6.167
Acquisizione del 15,80% della Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.439)	(16.439)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.401)	(1.401)
Riclassifiche	68	1.300	-	-	-	-	1.368	-	(1.368)	(1.368)
<b>Al 31 dicembre 2013*</b>	<b>3.636</b>	<b>61.211</b>	<b>11.414</b>	<b>(587)</b>	<b>-</b>	<b>(18.377)</b>	<b>57.297</b>	<b>(33)</b>	<b>130.483</b>	<b>130.450</b>
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - lordo	-	-	-	1.375	-	-	1.375	-	-	-
Utile sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge) - effetto fiscale	-	-	-	(622)	-	-	(622)	-	-	-
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - lordo	-	-	-	-	-	-	-	(295)	-	(295)
Perdita attuariale per benefici a dipendenti - effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	81	-	81
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'euro	-	-	-	-	(6.745)	12.191	5.446	-	-	-
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	12.688	12.688
Scissione green coffee	-	(12.486)	-	370	-	9.249	(2.867)	-	(20.444)	(20.444)
Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.293)	(6.293)
Riclassifiche	106	2.019	-	-	-	-	2.125	-	(2.125)	(2.125)
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>3.742</b>	<b>50.744</b>	<b>11.414</b>	<b>536</b>	<b>(6.745)</b>	<b>3.063</b>	<b>62.754</b>	<b>(247)</b>	<b>114.309</b>	<b>114.062</b>

\* Dati riepresi per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6)

(in thousands of euro)	Legal reserve	Statutory reserve	Revaluation reserve	Cash flow hedge reserve	Net investment hedge	Translation reserve	Other reserves	Actuarial reserve	Other retained earnings	Retained earnings
<b>Balance as at January 1, 2012</b>	3,408	56,890	11,414	257	-	(904)	71,065	51	130,388	130,439
Cash flow hedge: fair value losses in year	-	-	-	(754)	-	-	(754)	-	-	-
Tax on fair value losses in year from cash flow hedge	-	-	-	203	-	-	203	-	-	-
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	(227)	-	(227)
Tax on remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	62	-	62
Currency translation differences	-	-	-	-	-	(5,985)	(5,985)	-	-	-
Profit for the year	-	-	-	-	-	-	-	-	9,487	9,487
Other movements	-	-	-	42	-	-	42	-	(276)	(276)
Reclassifications	160	3,021	-	-	-	-	3,181	-	(3,181)	(3,181)
<b>Balance as at December 31, 2012</b>	3,568	59,911	11,414	(252)	-	(6,889)	67,752	(114)	136,418	136,304
Cash flow hedge: fair value losses in year	-	-	-	(544)	-	-	(544)	-	-	-
Tax on fair value losses in year from cash flow hedge	-	-	-	209	-	-	209	-	-	-
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	110	-	110
Tax on remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	(29)	-	(29)
Currency translation differences	-	-	-	-	-	(11,488)	(11,488)	-	-	-
Profit for the year	-	-	-	-	-	-	-	-	7,106	7,106
Disposal of Segafredo Zanetti World Wide S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	6,167	6,167
Acquisition of 15.80% of Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	(16,439)	(16,439)
Other movements	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,401)	(1,401)
Reclassifications	68	1,300	-	-	-	-	1,368	-	(1,368)	(1,368)
<b>Balance as at December 31, 2013*</b>	3,636	61,211	11,414	(587)	-	(18,377)	57,297	(33)	130,483	130,450
Cash flow hedge: fair value gains in year	-	-	-	1,375	-	-	1,375	-	-	-
Tax on fair value gains in year from cash flow hedges	-	-	-	(622)	-	-	(622)	-	-	-
Remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	(295)	-	(295)
Tax on remeasurements of employee benefit obligations	-	-	-	-	-	-	-	81	-	81
Currency translation differences	-	-	-	-	(6,745)	12,191	5,446	-	-	-
Profit for the year	-	-	-	-	-	-	-	-	12,688	12,688
Demerger of green coffee business	-	(12,486)	-	370	-	9,249	(2,867)	-	(20,444)	(20,444)
Acquisition of 3.15% of Segafredo Zanetti S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,293)	(6,293)
Reclassifications	106	2,019	-	-	-	-	2,125	-	(2,125)	(2,125)
<b>Balance as at December 31, 2014</b>	3,742	50,744	11,414	536	(6,745)	3,063	62,754	(247)	114,309	114,062

\* Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Le operazioni straordinarie concluse nel 2014 riguardano l'operazione di scissione parziale proporzionale della Società descritta nella nota 2.2 nonché l'acquisizione della restante quota di minoranza del 3,15% nella Segafredo Zanetti S.p.A. detenuta dalla parte correlata Doge S.p.A. effettuata in data 29 luglio 2014 per un corrispettivo pari a euro 7.718 migliaia e costi accessori determinato sulla base di perizia redatta da un valutatore.

Le operazioni straordinarie concluse nel 2013 riguardano la vendita del 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti per un corrispettivo di euro 9.800 migliaia, determinato sulla base del valore contabile della partecipazione al momento della cessione, e l'acquisizione della partecipazione di minoranza, pari al 15,80% del capitale sociale di Segafredo Zanetti S.p.A., dal Dott. Massimo Zanetti per un corrispettivo di euro 23.664 migliaia e costi accessori, determinato sulla base di perizia redatta dal valutatore Rag. Luca Boccanegra.

The extraordinary corporate reorganization transactions completed during 2014 included the spin-off of part of the Company's business as described in Note 2.2 above, and the acquisition on July 29, 2014, of the remaining non-controlling interest of 3.15% in Segafredo Zanetti S.p.A. from related party, Doge S.p.A. The consideration transferred was euro 7,718 thousand, which was based on the report of an external appraiser.

The extraordinary corporate reorganization transactions completed during 2013 included the sale of 100% of Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. to Mr. Massimo Zanetti for consideration of euro 9,800 thousand, based on the carrying value of the investment on the sale date. They also included the acquisition from Mr. Massimo Zanetti of the minority share of 15.8% of Segafredo Zanetti S.p.A. for consideration of euro 23,664 thousand, with the value of the consideration transferred based on the report of an external appraiser.

## 16 FINANZIAMENTI CORRENTI E NON CORRENTI

Nella seguente tabella è fornito il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

## 16 CURRENT AND NON-CURRENT BORROWINGS

The following tables set forth a breakdown of current and non-current borrowings at December 31, 2014, 2013 and 2012:

Al 31 dicembre 2014 (in migliaia di euro) As at December 31, 2014 (in thousands of euro)	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years	Totale Total
Finanziamenti a lungo termine Long-term borrowings	23.038	91.177	40.580	154.795
Finanziamenti a breve termine Short-term borrowings	77.550	-	-	77.550
Anticipazioni ricevute da factor e banche Advances from factor and banks	13.158	-	-	13.158
Finanziamenti da parti correlate Loans from related parties	2.728	13.563	-	16.291
Passività finanziaria per leasing Finance lease liabilities	30	256	155	441
<b>Totale Total current and non-current borrowings</b>	<b>116.504</b>	<b>104.996</b>	<b>40.735</b>	<b>262.235</b>
Al 31 dicembre 2013* (in migliaia di euro) As at December 31, 2013* (in thousands of euro)	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years	Totale Total
Finanziamenti a lungo termine Long-term borrowings	13.452	77.405	-	90.857
Finanziamenti a breve termine Short-term borrowings	57.230	-	-	57.230
Anticipazioni ricevute da factor e banche Advances from factor and banks	18.954	-	-	18.954
Finanziamenti da parti correlate Loans from related parties	13.863	-	-	13.863
Passività finanziaria per leasing Finance lease liabilities	27	123	109	259
Passività finanziarie delle attività cessate Short-term borrowings of the Green Coffee Group	59.595	-	-	59.595
<b>Totale Total current and non-current borrowings</b>	<b>163.121</b>	<b>77.528</b>	<b>109</b>	<b>240.758</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Al 31 dicembre 2012 (in migliaia di euro) As at December 31, 2012 (in thousands of euro)	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 5 anni Between 1 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years	Totale Total
Finanziamenti a lungo termine Long-term borrowings	28.255	75.976	200	104.431
Finanziamenti a breve termine Short-term borrowings	71.234	-	-	71.234
Anticipazioni ricevute da factor e banche Advances from factor and banks	10.468	-	-	10.468
Finanziamenti da parti correlate Loans from related parties	51	184	360	595
Passività finanziaria per leasing Finance lease liabilities	62.829	-	-	62.829
<b>Totale Total current and non-current borrowings</b>	<b>172.837</b>	<b>76.160</b>	<b>560</b>	<b>249.557</b>

La tabella di seguito riepiloga i principali finanziamenti in essere:

The following table provides details of the main loans in place, analyzed between euro and USD denominated loans:

#	Tasso di interesse Interest rate	Anno di erogazione Year	Importo originario Original principal amount	Al 31 Dicembre / As at December 31		
				2014	2013*	2012
<b>denominati in euro denominated in euro</b>						
a)	Euribor 6M + 4,95%	2013	24.000	20.849	23.775	-
a)	Euribor 6M + 1,45%	2005	70.000	-	-	20.701
b)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	13.930	15.926	-
b)	Euribor 6M + 1,50%	2010	20.000	-	-	18.441
c)	Euribor 3M + 3,50%	2013	12.000	9.715	11.944	-
c)	Euribor 3M + 1,35%	2010	15.000	-	-	7.645
d)	Euribor 6M + 2,50%	2011	15.000	7.960	10.408	12.738
e)	Euribor 6M + 3,00%	2013	20.000	6.965	7.977	-
e)	Euribor 6M + 0,85%	2007	20.000	-	-	11.961
f)	Euribor 3M + 3,375%	2014	5.000	4.397	-	-
g)	Euribor 3M + 4,50%	2014	5.000	3.750	-	-
h)	Euribor 3M + 1,50%	2010	5.000	-	859	2.548
i)	Euribor 6M + 0,95%	2010	20.000	-	-	3.984
	Altri finanziamenti / Other loans			1.425	1.272	1.272
<b>subtotale / sub-total</b>				<b>68.991</b>	<b>72.161</b>	<b>79.290</b>
<b>denominati in Dollaro denominated in USD</b>						
j)	Libor 3M +2,5% / + 4,25%	2014	82.700	67.476	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2014	22.718	18.328	-	-
k)	Libor 1M + 2,75%	2012	30.000	-	18.696	21.728
a)	Libor 6M + 1,45%	2005	15.000	-	-	3.413
<b>subtotale / sub-total</b>				<b>85.804</b>	<b>18.696</b>	<b>25.141</b>
<b>Totale / Total</b>				<b>154.795</b>	<b>90.857</b>	<b>104.431</b>
<i>di cui non corrente / of which non-current</i>				<i>131.757</i>	<i>77.405</i>	<i>76.176</i>
<i>di cui corrente / of which current</i>				<i>23.038</i>	<i>13.452</i>	<i>28.255</i>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Si segnala che nei periodi oggetto di analisi i finanziamenti vincolano il Gruppo al rispetto di taluni parametri societari e finanziari, che risultano rispettati al 31 dicembre 2014, 2013 ed 2012 e, pertanto, non vi sono eventi di inadempimento (cd. *events of default*).

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

- *parametri finanziari* (cd. *financial covenants*): includono l'obbligo per le società del Gruppo di rispettare determinati livelli di indici finanziari (quali l'indebitamento netto del Gruppo rapportato alla redditività consolidata; la redditività consolidata agli oneri finanziari e l'indebitamento finanziario al patrimonio netto) e comportano variazioni del tasso di interesse al verificarsi di determinate condizioni. In caso di mancato rispetto degli indici, sopra menzionati, le società del Gruppo possono non essere chiamato al pagamento del debito residuo;
- *limitazioni alla facoltà di concedere garanzie* (cd. *negative pledge*): le clausole comportano la facoltà per gli istituti finanziari di richiedere il rimborso anticipato dei finanziamenti principalmente stabilendo limiti alla possibilità per le società del Gruppo a costituire garanzie reali e personali sui propri beni a favore di terzi, senza il consenso dei finanziatori e variare l'azionariato di riferimento che detiene il controllo del Gruppo;
- *ipotesi di inadempimento incrociato* (cd. *cross-default*): tale clausola, ove presente nei contratti di finanziamento (come di seguito indicato), prevede che nel caso in cui sia dichiarato l'inadempimento di una obbligazione nascente da rapporti diversi dai contratti di finanziamento, tale inadempimento determina un inadempimento degli stessi contratti di finanziamento.

Si segnala inoltre che il Gruppo ricorre all'utilizzo di *interest rate swap* per coprirsi dalle fluttuazioni dei tassi di interesse. Tuttavia tali strumenti non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting* prescritte dallo IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Si veda la nota 3 "Rischio tasso di interesse" per ulteriori dettagli.

La voce "anticipazioni ricevute da factor e banche" si riferisce alle anticipazioni concesse dalla società di factoring o dagli istituti di credito a fronte di crediti verso clienti ceduti nell'esercizio che non rispettano i criteri per l'eliminazione contabile delle attività finanziarie principalmente in Italia.

Al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario del Gruppo è rappresentato per circa il 45% da finanziamenti accesi in euro (79% e 76% rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 2012) e per il restante 55% da finanziamenti accesi in USD (21% e 24% rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 2012).

The Group's loan contracts during the periods under examination require compliance with certain operational covenants and financial covenants, which had been complied with at December 31, 2014, 2013 and 2012, and there have been no *events of default*.

In accordance with international practice, certain of the Group's loan contracts require compliance with *financial covenants* and/or operational covenants, including *negative pledges* and cross-defaults:

- *financial covenants*: such clauses require the Group to comply with certain target financial ratios (such as ratio of net indebtedness to profitability, profitability to finance charges and net debt to equity) and may result in changes to interest rates if certain conditions arise. If financial covenants are breached, the Group may be required to repay the loan immediately;
- *negative pledges*: such clauses allow financial institutions to require early repayment of loans and set limits to the Group's rights to use Group assets as collateral or security in favor of third parties or to vary controlling shareholdings without the express consent of the financial institution;
- *cross-defaults*: such clauses foresee that in the case in which a breach of a requirement is declared in relation to contracts other than the loan contracts, such breach constitutes a breach of the loan contracts.

The Group enters into *interest rate swaps* to hedge against movements in interest rates, however, such instruments do not satisfy all the criteria necessary for recognition in accordance with the *hedge accounting* rules specified in IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. See comments on interest rate risk in Note 3 - "Management of financial risks" for further details.

Advances from factors and banks relate to advances received from factors or other credit institutions in relation to trade receivables assigned during the year that do not satisfy the criteria established for the de-recognition of the financial asset.

As at December 31, 2014, approximately 45% of the Group's borrowings were denominated in euro (79% and 76% at December 31, 2013 and 2012 respectively), while the remaining 55% was denominated in USD (21% and 24% at December 31, 2013 and 2012 respectively).

In data 2 luglio il Gruppo ha stipulato un contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI per un importo complessivo pari a USD 82.700 migliaia finalizzato all'acquisizione delle società Boncafé.

Nel corso del 2013 e 2014 sono state riviste le principali condizioni (scadenze, importo rate e costi) dei finanziamenti in essere con Monte dei Paschi Siena S.p.A., Société Européenne de Banque SA e UBI Banca e BB&T Capital Markets.

Si rinvia a quanto riportato nella nota 32 "Transazioni con Parti Correlate" per informazioni relative alla voce "Finanziamenti da Parti Correlate".

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

On July 2, 2014, the Group entered into a loan agreement for euro 82,700 thousand with Intesa Sanpaolo S.p.A. and Banca IMI in order to finance the acquisition of the Boncafé companies.

During 2013 and 2014, amendments were made to the terms (including maturities, instalments and costs) of loans with Monte dei Paschi Siena S.p.A., Société Européenne de Banque S.A., UBI Banca and BB&T Capital Markets.

See Note 32 "Related Party Transactions" for details relating to loans from related parties.

The following table sets forth a breakdown of the Group's net financial indebtedness at December 31 2014, 2013 and 2012, determined in accordance with the CONSOB communication of July 28, 2006 and in conformity with the recommendations contained in document no. 319, published by ESMA in 2013:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
A Cassa / Cash in hand and other cash equivalent	(645)	(756)	(783)
B Altre disponibilità liquide / Cash at bank	(17.657)	(19.100)	(26.791)
C Titoli detenuti per la negoziazione / Securities held for trading	-	-	-
<b>D Liquidità / Liquidity (A+B+C)</b>	<b>(18.302)</b>	<b>(19.856)</b>	<b>(27.574)</b>
<b>E Crediti finanziari correnti / Current financial receivables</b>	<b>(592)</b>	<b>(19.083)</b>	<b>(7.689)</b>
F Debiti finanziari correnti / Current loans	90.708	135.779	144.531
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio Current portion of non-current loans	23.038	13.452	28.255
H Altri debiti finanziari correnti / Other current financial payables	2.758	13.890	51
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H) Current indebtedness (F+G+H)</b>	<b>116.504</b>	<b>163.121</b>	<b>172.837</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I+E+D) Net current indebtedness (I+E+D)</b>	<b>97.610</b>	<b>124.182</b>	<b>137.574</b>
K Debiti finanziari a medio / lungo termine Non-current loans	131.757	77.405	76.176
L Obbligazioni emesse / Issued bonds	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti / Other non-current financial payables	13.974	232	544
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M) Non-current indebtedness (K+L+M)</b>	<b>145.731</b>	<b>77.637</b>	<b>76.720</b>
<b>O Indebitamento Finanziario Netto (J+N) Net financial indebtedness (J+N)</b>	<b>243.341</b>	<b>201.819</b>	<b>214.294</b>
- di cui con terzi / of which due to third parties	227.050	206.597	221.731
- di cui con parti correlate / of which due to/from related parties	16.291	(4.778)	(7.437)
- di cui relativo ad attività operative / of which continuing operations	243.341	144.489	157.482
- di cui relativo ad attività cessate / of which Green Coffee Group	-	57.330	56.812

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 17 BENEFICI AI DIPENDENTI

La voce in oggetto include il fondo relativo al trattamento di fine rapporto (TFR) per i dipendenti delle società del Gruppo in Italia.

La movimentazione della voce risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
<b>Saldo al 1° gennaio / Balance as at January 1</b>	<b>7.794</b>	<b>7.445</b>	<b>7.226</b>
<i>Service cost / Current service cost</i>	967	527	233
Interessi sull'obbligazione / Interest expenses	105	134	146
Utilizzi per indennità corrisposte e anticipazioni Benefits paid	(211)	(36)	(426)
Variazione del perimetro di consolidamento Change in scope of consolidation	782	(159)	-
Perdita/(utile) attuariale Remeasurements of employee benefit obligations	306	(117)	266
<b>Saldo al 31 dicembre / Balance as at December 31</b>	<b>9.743</b>	<b>7.794</b>	<b>7.445</b>
Di cui: / Of which:			
- attività operative / continuing operations	9.743	7.794	7.286
- attività cessate / Green Coffee Group	-	-	159

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Le assunzioni attuariali di calcolo ai fini della determinazione dei piani pensionistici con benefici definiti dettagliate nella seguente tabella:

	Al 31 Dicembre / As at December 31,		
	2014	2013*	2012
<b>Assunzioni economiche / Economic assumptions</b>			
Tasso d'inflazione / Inflation rate	2,00%	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione / Discount rate	2,83%	4,18%	3,94%
<b>Assunzioni demografiche Demographic assumptions</b>			
Probabilità di dimissioni / Probability of resignation	5,02%	5,21%	5,65%
Probabilità di anticipazioni Probability of advances payments to employees	1,17%	1,88%	2,06%

Le assunzioni demografiche sono basate su attese attuariali, in accordo con dati statistici di settore, rilevanti e pubblicati, nei paesi in cui opera il Gruppo, applicate sulla media del personale in forza nei periodi.

Di seguito si riporta una *sensitivity analysis* relativa ai piani pensionistici con benefici definiti effettuata sulla base dei cambiamenti nelle principali assunzioni.

## 17 EMPLOYEE BENEFITS

Employee benefits include the provision for termination indemnities (TFR) for employees of Group entities in Italy.

Employee benefits are detailed as follows:

The following table provides details of the actuarial assumptions used to measure the defined benefit pension plans:

Demographic assumptions reflect actuarial expectations, based on relevant, published statistical data relating to the business sector for the countries in which the Group is active and the average number of employees during the periods in question.

The following table provides a *sensitivity analysis* of the defined benefit pension plans to changes in the key assumptions.

(in migliaia di euro)	Modifiche nelle assunzioni	Impatto sulla passività per			
		Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni	Incremento delle assunzioni	Decremento delle assunzioni
<b>Assunzioni economiche</b>		<i>al 31 dicembre 2014</i>		<i>al 31 dicembre 2013</i>	
Tasso d'inflazione	0,50%	91	(92)	92	(86)
Tasso di attualizzazione	0,50%	(155)	161	(136)	148
<b>Assunzioni demografiche</b>					
Probabilità di dimissioni	0,50%	9	(13)	26	(23)
Probabilità di anticipazioni	0,50%	9	(13)	26	(23)

(in thousands of euro)	Changes in assumptions (%)	Impact on employee benefits based on			
		Increase in assumptions	Decrease in assumptions	Increase in assumptions	Decrease in assumptions
<b>Economic assumptions</b>		<i>as at December 31, 2014</i>		<i>as at December 31, 2013</i>	
Inflation rate	0.50%	91	(92)	92	(86)
Discount rate	0.50%	(155)	161	(136)	148
<b>Demographic assumptions</b>					
Probability of resignation	0.50%	9	(13)	26	(23)
Probability of advance payments to employees	0.50%	9	(13)	26	(23)

La *sensitivity* sopra riportata è effettuata sulla base di cambiamenti nelle singole assunzioni, mantenendo inalterate le altre, sebbene nella pratica eventuali cambiamenti in un'assunzione generalmente possono riflettersi anche nell'altre per effetto di potenziali correlazioni. Le *sensitivity* sopra riportate sono state calcolate utilizzando la medesima metodologia (*projected unit credit method*) utilizzata per definire la valutazione della passività iscritta nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

Attraverso i propri piani pensionistici a benefici definiti, il Gruppo è esposto a taluni rischi, i più significativi dei quali sono descritti di seguito.

#### Rischio del tasso di interesse

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso di sconto determinato utilizzando il tasso di *high quality corporate bond*. Un decremento nel tasso di sconto si tradurrebbe in un incremento della passività.

#### Probabilità di dimissioni ed anticipazioni

Il valore attuale dei piani pensionistici a benefici definiti è calcolato utilizzando la miglior stima di dimissioni ed anticipazioni. Un incremento del tasso di dimissioni ed anticipazioni si tradurrebbe in un incremento della passività.

Si riportano nella tabella seguente gli esborsi di cassa non attualizzati e previsti negli esercizi futuri relativamente ai benefici ai dipendenti.

The above *sensitivity* analysis is based on changes being made to individual assumptions while maintaining other assumptions constant, although it is recognized that in practice changes in a given assumption often result in changes being made to other assumptions because of potential links. The sensitivities reported in the table above are calculated using the methodology (*projected unit credit method*) used to calculate the liability included in the consolidated statement of financial position.

The Group is exposed to certain risks relating to its defined benefit pension plans, including the following.

#### Interest rate risk

The present value of defined benefit plans is determined by discounting the future cash flows using an interest rate based on that of *high-quality corporate bonds*. A decrease in the discount rate would lead to an increase in the liability.

#### Probability of retirement, termination and advance payments

The present value of defined benefit plans is determined using best estimates of retirement, termination and advance payments. An increase in the level of retirement, termination and advance payments would result in an increase in the liability.

The following table provides details of expected payments during the next five years (not discounted) in relation to employee benefits.

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Entro 12 mesi Less than 12 months	Tra 1 e 2 anni Between 1 and 2 years	Tra 2 e 5 anni Between 2 and 5 years	Oltre 5 anni Over 5 years	Totale Total
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2014 Expected benefits paid to employees as at December 31, 2014	1.009	759	2.455	6.113	<b>10.335</b>
Utilizzi attesi per benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2013 Expected benefits paid to employees as at December 31, 2013	714	787	2.100	5.108	<b>8.709</b>

Con riferimento al “*multiemployer plan*”, piano a contribuzione definita, stipulato dalla controllata americana, si segnala che nel caso di abbandono del piano, la società potrebbe comunque essere tenuta a contribuire per la parte di benefici già maturati. In particolare, sulla base delle informazioni disponibili, si stima che l’abbandono del piano comporterebbe una passività pari a circa euro 8.650 migliaia. Tale importo non è riflesso in bilancio in quanto l’abbandono del piano non è considerato dal *management* come un evento probabile.

Should the US subsidiary decide to leave the *multi-employer plan*, the Company may still be required to make contributions to cover the benefits already earned. Based on the information available, the liability on ceasing membership of the plan would amount to approximately euro 8,650 thousand. This amount is not reflected in the Consolidated Financial Statements, since *management* does not consider it to be a probable event.

## 18 ALTRI FONDI NON CORRENTI

La movimentazione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

## 18 OTHER NON-CURRENT PROVISIONS

The following table sets forth a breakdown of other non-current provisions:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Fondo per trattamento quiescenza agenti Provision for agents’ termination indemnities	Altri fondi rischi Provisions for other risks	Altri fondi rischi delle attività cessate Provisions for other risks of Green Coffee Group	Totale Total
<b>Al 1° gennaio 2012 / As at January 1, 2012</b>	<b>1.395</b>	<b>1.268</b>	<b>1.570</b>	<b>4.233</b>
Accantonamenti / Accruals	117	818	98	<b>1.033</b>
Utilizzi / Utilizations	(105)	(201)	(57)	<b>(363)</b>
Rilasci / Releases	-	(23)	(974)	<b>(997)</b>
Differenze di cambio / Exchange rate differences	(20)	(10)	(100)	<b>(130)</b>
<b>Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012</b>	<b>1.387</b>	<b>1.852</b>	<b>537</b>	<b>3.776</b>
Accantonamenti / Accruals	392	310	216	<b>918</b>
Utilizzi / Utilizations	(107)	(926)	(85)	<b>(1.118)</b>
Rilasci / Releases	-	(661)	(447)	<b>(1.108)</b>
Differenze di cambio / Exchange rate differences	(28)	23	(54)	<b>(59)</b>
<b>Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013 *</b>	<b>1.644</b>	<b>598</b>	<b>167</b>	<b>2.409</b>
Variazioni di perimetro Change in scope of consolidation	-	-	(88)	<b>(88)</b>
Accantonamenti / Accruals	198	463	87	<b>748</b>
Utilizzi / Utilizations	-	(261)	-	<b>(261)</b>
Rilasci / Releases	(163)	(185)	(167)	<b>(515)</b>
Differenze di cambio / Exchange rate differences	2	(5)	1	<b>(2)</b>
<b>Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014</b>	<b>1.681</b>	<b>610</b>	<b>-</b>	<b>2.291</b>

\* Dati riesposti per effetto dell’applicazione dell’IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Il Gruppo, operando a livello globale in diversi settori di attività, è esposto a diversi rischi di natura legale. In particolare, il Gruppo è stato sanzionato per euro 3.400 migliaia dall'autorità antitrust tedesca (Bundeskartellamt) per asserite pratiche commerciali scorrette nella determinazione dei propri prezzi di vendita, contro cui è ricorso in appello. L'esito avverso del procedimento potrebbe causare il pagamento di oneri non coperti aventi, pertanto, effetti sulla situazione finanziaria e sui risultati del Gruppo.

## 19 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 Dicembre / As at December 31		
	2014	2013*	2012
Contratti derivati sui tassi d'interesse Non-current derivatives on interest rates	1.863	2.232	2.110
Contratti di garanzia finanziaria non correnti Non-current financial guarantee contracts	1.568	1.568	1.568
Altre passività non correnti Other	747	289	703
Altre passività non correnti delle attività cessate Other non-current liabilities of Green Coffee Group	-	4	68
<b>Totale altri passività non correnti</b> <b>Total other non-current liabilities</b>	<b>4.178</b>	<b>4.093</b>	<b>4.449</b>
Debiti verso il personale Payables to personnel	7.309	7.384	6.111
Debiti verso istituti di previdenza Payables to social security institutions	4.274	3.960	3.842
Altri debiti tributari / Other tax payable	4.208	3.862	3.674
Contratti di garanzia finanziaria correnti Current financial guarantee contracts	1.729	2.444	2.444
Anticipi da clienti Advances from customers	15.900	1.997	2.350
Debiti verso agenti Payables to agents	1.271	969	1.116
Contratti derivati sui tassi di cambio Derivatives on exchange rates	-	493	242
Contratti derivati sui tassi d'interesse Current derivatives on interest rates	372	475	1.754
Altre passività correnti Other	6.024	2.935	2.809
Altre passività correnti delle attività cessate Other current liabilities of Green Coffee Group	-	1.280	1.829
<b>Totale altre passività correnti</b> <b>Total other current liabilities</b>	<b>41.087</b>	<b>25.799</b>	<b>26.171</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Per quanto concerne le passività connesse agli strumenti derivati si veda la nota 3 "Stima del *fair value*".  
La voce "Contratti di garanzia finanziaria" si riferisce agli effetti della contabilizzazione della garanzia finanziaria prestata dal Gruppo in favore di Claris Factor S.p.A. per

As a result of the fact that the Group operates globally in a range of businesses, it is exposed to various legal risks. In particular, the Group has been fined euro 3,400 thousand by the German anti-trust authority (Bundeskartellamt) for alleged illegal price-fixing practices and is currently appealing the decision. A negative outcome of the appeal process would result in the Group having to pay unaccrued costs, which would negatively affect the financial position and results.

## 19 OTHER CURRENT AND NON-CURRENT LIABILITIES

The following table sets forth a breakdown of other current and non-current liabilities:

See comments in Note 3 on *fair value* for further details regarding liabilities related to derivative instruments. Financial guarantee contracts, the current portion of which is included among other current liabilities, relate to financial guarantees (in the form of discounted bills of

finanziamenti erogati da quest'ultima a clienti del Gruppo in forma di operazioni di sconto di portafoglio cambiario. Tale garanzia si inserisce in una più ampia gestione dei rapporti commerciali con clienti, principalmente esercizi bar in Italia. I finanziamenti a clienti erogati da Claris Factor S.p.A. ed assistiti da garanzia del Gruppo ammontano a euro 19.112 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 21.925 migliaia al 31 dicembre 2013 e euro 24.569 migliaia al 31 dicembre 2012). Il Gruppo monitora costantemente il rimborso di tali finanziamenti assistiti da garanzia, per valutare la propria esposizione. Per ulteriori informazioni sulla garanzia in oggetto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto.

La voce "anticipi da clienti" pari ad euro 15.900 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 1.997 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 2.350 migliaia al 31 dicembre 2012) include per euro 14.133 migliaia gli anticipi corrisposti da un importante cliente del Private Label negli USA per l'acquisto del caffè verde.

Nella voce "Altre passività correnti" pari ad euro 6.024 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 2.935 migliaia al 31 dicembre 2013 ed euro 2.809 migliaia al 31 dicembre 2012), sono inclusi euro 2.450 migliaia relativi all'aggiustamento di prezzo dell'acquisizione delle Società Boncafé per le variazioni contabili nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 e la data di acquisizione, da corrispondere nel 2015.

## 20 RICAVI

La voce ricavi si riferisce principalmente alla vendita di prodotti e risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre /Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Vendita di caffè tostato / Sales of roasted coffee	690.031	675.053	778.104
Vendita di prodotti coloniali e altri prodotti ad uso alimentare Sales of regional products and other food related products	44.113	39.532	38.753
Vendita di macchine da caffè / Sales of coffee machines	20.221	13.996	14.801
Ricavi da rete di caffetterie / Revenue from cafes	9.238	9.879	12.069
Altri ricavi / Other revenue	17.852	17.077	16.996
<b>Totale / Total revenue</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>	<b>860.723</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per canale di vendita:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre /Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Mass Market	287.079	284.500	316.125
Foodservice	170.153	160.891	162.636
Private Label	276.912	269.194	338.096
Altro /Other	47.311	40.952	43.866
<b>Totale / Total revenue</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>	<b>860.723</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

exchange) issued in favor of Claris Factor S.p.A. in relation to loans provided by the latter to Group customers. Such guarantees are part of a broader business arrangement with customers, and in particular with bars in Italy. At December 31, 2014, total loans made to customers by Claris Factor which are covered by Group guarantees amounted to euro 19,112 thousand (euro 21,925 thousand at December 31, 2013 and euro 24,569 thousand at December 31, 2012). The Group monitors repayment of loans covered by such guarantees to evaluate and manage its exposure.

Advances from customers totaling euro 15,900 thousand at December 31, 2014 (euro 1,997 thousand at December 31, 2013 and euro 2,350 thousand at December 31, 2012) include euro 14,133 thousand relating to advances from an important USA Private Label customer for green coffee purchases.

Other current liabilities amounting to euro 6,024 thousand at December 31, 2014 (euro 2,935 thousand at December 31, 2013 and euro 2,809 thousand at December 31, 2012) include euro 2,450 thousand relating to adjustments to the acquisition price for the Società Boncafé companies, to reflect accounting movements between January 1, 2014 and the acquisition date. The liability is due to be settled during 2015.

## 20 REVENUE

The following table sets forth a breakdown of revenue:

The following table sets forth a breakdown of revenue by distribution channel:

La seguente tabella riporta i ricavi ripartiti per area geografica:

The following table sets forth a breakdown of revenue by geographical area:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre /Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
USA	364.904	363.425	436.444
Italia / Italy	87.051	86.071	87.732
Francia / France	88.533	87.910	103.720
Finlandia / Finland	76.115	70.429	80.375
Germania & Austria / Germany and Austria	42.734	41.384	41.907
Altri paesi / Other countries	122.118	106.318	110.545
<b>Totale / Total</b>	<b>781.455</b>	<b>755.537</b>	<b>860.723</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 21 ALTRI PROVENTI

La voce altri proventi include prevalentemente i proventi connessi ai contratti di locazione. Inoltre, con riferimento all'esercizio 2012, tale voce include euro 4.370 migliaia relativi alla differenza negativa (*badwill*) risultante dall'acquisizione del ramo di azienda dalla Sara Lee Corporation in Moonachie, New Jersey; si veda la nota 5 per ulteriori dettagli.

## 21 OTHER INCOME

Other income relates mainly to rental contracts. In 2012, other income also included euro 4,370 thousand related to the gain on a bargain purchase (the "negative goodwill/badwill" difference between the fair value of net assets acquired and the consideration paid) arising on the acquisition of the business of Sara Lee Corporation, located in Moonachie, New Jersey; see Note 5 for further details.

## 22 MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

## 22 PURCHASES OF GOODS

The following table sets forth a breakdown of purchases of goods:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Acquisti di materie prime / Purchases of raw materials	353.746	349.243	445.489
Acquisti di prodotti finiti / Purchases of finished goods	61.111	58.688	65.539
Acquisti imballi e altri / Purchases of packaging and other	46.799	44.388	47.487
<b>Totale / Total purchases of goods</b>	<b>461.656</b>	<b>452.319</b>	<b>558.515</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 23 COSTI PER SERVIZI E PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

## 23 PURCHASES OF SERVICES, LEASES AND RENTALS

The following table sets forth a breakdown of purchases of services, leases and rentals:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Pubblicità e promozioni / Advertising and promotion	28.938	27.113	26.059
Trasporti / Transportation costs	22.756	20.539	21.669
Commissioni agenti ed altri / Agent commissions and other	18.938	18.372	19.969
Manutenzione, riparazione e assistenza / Maintenance, repair and support	13.388	14.037	14.279
Affitti e noleggi / Leases and rentals	11.583	13.855	14.683
Utenze / Utilities	12.655	12.472	12.638

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Spese viaggio e carburanti / Travel expenses and fuel	8.563	9.810	10.688
Consulenze e collaborazioni / Consultancy	8.130	8.340	8.723
Lavoratori interinali / Temporary staff	3.313	3.953	5.941
Assicurazioni / Insurance	2.508	2.379	2.019
Lavorazioni esterne / Outsourced processing	3.551	2.183	2.326
Altre prestazioni / Other services	10.939	12.346	12.969
<b>Totale / Total purchases of services, leases and rentals</b>	<b>145.262</b>	<b>145.399</b>	<b>151.963</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 24 COSTI PER IL PERSONALE

## 24 PERSONNEL COSTS

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

The following table sets forth a breakdown of personnel costs:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Salari e stipendi / Wages and salaries	82.737	76.310	74.132
Oneri sociali / Social security contributions	16.257	15.415	15.193
Compensi agli amministratori / Directors' fees	3.043	2.517	2.265
Contributi a fondi pensionistici Contributions to pension funds	1.887	1.722	1.170
Altri costi relativi al personale / Other personnel-related costs	1.947	1.978	2.275
<b>Totale / Total personnel costs</b>	<b>105.871</b>	<b>97.942</b>	<b>95.035</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Di seguito si riporta il numero medio e numero puntuale dei dipendenti del Gruppo:

The following table shows the average number of employees for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012 and as at December 31, 2014, 2013 and 2012

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	N° medio dipendenti per l'anno Average number of employees during the year			N° puntuale dei dipendenti al 31 dicembre Number of employees as of December 31,		
	2014	2013*	2012	2014	2013*	2012
Dirigenti / Executives	102	89	84	113	91	87
Quadri ed impiegati Managers and white collar staff	1.368	1.043	1.041	1.661	1.074	1.012
Operai / Blue-collar workers	1.112	1.009	901	1.183	1.041	976
<b>Totale / Total</b>	<b>2.582</b>	<b>2.141</b>	<b>2.026</b>	<b>2.957</b>	<b>2.206</b>	<b>2.075</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 25 ALTRI COSTI OPERATIVI

## 25 OTHER OPERATING COSTS

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

The following table sets forth a breakdown of other operating costs:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Imposte e tasse indirette / Indirect taxes and levies	3.304	3.172	3.087
Altri costi / Other costs	2.367	2.381	2.556
Accantonamenti / (rilasci) per rischi ed oneri Accruals / (releases) of provisions	278	(351)	795
<b>Totale / Total</b>	<b>5.949</b>	<b>5.202</b>	<b>6.438</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 26 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Ammortamento delle attività materiali Depreciation of property, plant and equipment	25.565	24.527	24.160
Ammortamento delle attività immateriali Amortization of intangible assets	1.460	1.171	1.133
Ammortamento degli investimenti immobiliari Depreciation of investment property	103	102	103
Svalutazione crediti / Allowances for doubtful accounts	4.002	5.324	5.153
<b>Totale / Total</b>	<b>31.130</b>	<b>31.124</b>	<b>30.549</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 27 PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Interessi passivi / Interest expense	8.964	6.359	7.669
Perdite / (Utili) nette su cambi Net foreign exchange losses / (gains)	568	1.832	84
Oneri / (Proventi) netti dalla valutazione a fair value di contratti derivati Net fair value losses / (gains) on derivative financial instruments	(472)	(1.157)	(4)
Altri oneri finanziari / Other finance costs	1.361	1.350	1.064
<b>Totale oneri finanziari / Total finance costs</b>	<b>10.421</b>	<b>8.384</b>	<b>8.813</b>
Proventi finanziari / Interest income	(411)	(549)	(621)
<b>Totale oneri finanziari netti/ Total net finance costs</b>	<b>10.010</b>	<b>7.835</b>	<b>8.192</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 28 IMPOSTE SUL REDDITO

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Imposte correnti / Current income tax	8.530	7.011	5.350
Imposte differite / Deferred income tax	2.560	2.222	1.577
<b>Totale / Total income tax expense</b>	<b>11.090</b>	<b>9.233</b>	<b>6.927</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico rispetto all'onere fiscale effettivo.

## 26 AMORTIZATION, DEPRECIATION AND IMPAIRMENT

The following table sets for a breakdown of amortization, depreciation and impairment:

## 27 FINANCE INCOME AND COSTS

The following table sets forth a breakdown of finance income and costs:

## 28 INCOME TAX EXPENSE

The following table sets for a breakdown of income tax expense:

The following table provides a reconciliation between theoretical and effective tax expense:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre /Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Utile prima delle imposte / Profit before tax	27.484	20.811	20.091
<b>Imposte teoriche / Theoretical taxes</b>	<b>7.558</b>	<b>5.723</b>	<b>5.525</b>
Effetto aliquote locali / Domestic tax rate impact	1.012	1.364	1.989
IRAP / IRAP	1.114	986	810
Plusvalenza non imponibile / Non-taxable badwill	-	-	(1.652)
Differenze permanenti e partite minori Permanent differences and minor items	1.406	1.160	255
<b>Imposte sul reddito / Income tax expense</b>	<b>11.090</b>	<b>9.233</b>	<b>6.927</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

## 29 PERDITE RELATIVE AD ATTIVITÀ CESSATE

Le perdite relative ad attività cessate sono pari ad euro 3.538 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (euro 4.134 migliaia nel 2013 ed euro 4.026 migliaia nel 2012).

Tali perdite includono rispettivamente per euro 3.538 migliaia, euro 4.134 migliaia ed euro 1.994 migliaia i risultati relativi al business del *green coffee* negli esercizi 2014, 2013 e 2012, evidenziati separatamente per effetto della scissione parziale proporzionale della Società, la cui efficacia giuridica decorre dal 1 dicembre 2014. La contribuzione del business del *green coffee* nel 2014 è relativa al periodo compreso tra il 1° gennaio 2014 ed il 30 novembre 2014.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2012 la società Segafredo Zanetti Portugal S.A. ha posto in essere una riorganizzazione di talune attività e passività detenute in Spagna. I risultati relativi alle attività oggetto di tale riorganizzazione pari ad euro 2.032 migliaia sono stati evidenziati nella riga perdite relative ad attività cessate nell'esercizio 2012.

## 30 UTILE PER AZIONE

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile per azione.

(in migliaia di euro se non specificato diversamente) (in thousands of euro unless otherwise specified)	Al 31 dicembre /Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Numero medio delle azioni ordinarie Average number of ordinary shares	28.000.000	28.000.000	28.000.000
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo Profit attributable to Owners of the parent:	12.688	7.106	9.487
Di cui: / Of which:			
- di cui utile dell'esercizio delle attività operative profit for the year from continuing operations	16.226	11.240	13.513
- di cui perdite relative ad attività cessate profit for the year from discontinued operations	(3.538)	(4.134)	(4.026)

## 29 LOSS FOR THE YEAR FROM DISCONTINUED OPERATIONS

Losses from discontinued operations were euro 3,538 thousand for the year ended December 31, 2014 (euro 4,134 thousand in 2013 and euro 4,026 thousand in 2012).

Such losses include losses of euro 3,538 thousand, euro 4,134 thousand and euro 1,994 thousand relating to the *green coffee* business in 2014, 2013 and 2012 respectively and are shown separately as a result of the spin-off, which took effect on December 1, 2014. The contribution of the *green coffee* business in 2014 relates to the period from January 1, 2014 to November 30, 2014.

During 2012, Segafredo Zanetti Portugal S.A. restructured certain assets and liabilities held in Spain. The loss of euro 2,032 thousand relating to such reorganization is reported as "Loss for the year from discontinued operations" for 2012.

## 30 EARNINGS PER SHARE

The following table provides a breakdown of earnings per share:

(in migliaia di euro se non specificato diversamente) (in thousands of euro unless otherwise specified)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
<b>Utile per azione base / diluito (in euro)</b> <b>Earnings per share / diluted (in euro):</b>	<b>0,45</b>	<b>0,25</b>	<b>0,34</b>
- da attività operative / from continuing operations	0,58	0,40	0,48
- da attività cessate / from discontinued operations	(0,13)	(0,15)	(0,14)

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

L'utile per azione base per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 2013 ed 2012 risulta uguale all'utile per azione diluito, in quanto non sono presenti elementi diluitivi.

Basic earnings per share and diluted earnings per share were the same for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012 as there were no dilutive options and other dilutive potential ordinary shares.

### 31 IMPEGNI

#### Impegni all'acquisto di attività materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi e con parti correlate alla data del 31 dicembre 2014 non ancora riflessi in bilancio si riferiscono a contratti di acquisto di caffè verde ed ammontano a euro 90.574 migliaia (rispettivamente euro 76.682 migliaia ed euro 73.888 migliaia al 31 di cembre 2013 e 2012).

### 31 COMMITMENTS

#### Commitments to purchase tangible assets

Contractual commitments to third parties and related parties as at December 31 2014, not yet reflected in the financial statements, include contracts for the purchase of green coffee totaling euro 90,574 thousand (euro 76,682 thousand and euro 73,888 thousand at December 31, 2013 and 2012 respectively).

Di seguito sono riportati gli ammontari relativi a impegni futuri su contratti di leasing operativo non cancellabili in essere al 31 dicembre 2014.

The following table provides details of commitments arising in relation to non-cancellable operating leases outstanding as at December 31, 2014:

(in migliaia di euro) / (in thousands of euro)	Al 31 dicembre / Year ended December 31,		
	2014	2013*	2012
Entro 12 mesi / Less than 12 months	5.273	7.078	7.352
Fra 1 e 5 anni / Between 1 and 5 years	15.318	20.262	21.272
Oltre 5 anni / Over 5 years	18.721	19.889	22.150
<b>Totale / Total commitments</b>	<b>39.312</b>	<b>47.229</b>	<b>50.774</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

### 31 TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate generalmente a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

### 32 RELATED PARTY TRANSACTIONS

Related parties are recognized in accordance with IAS 24. Related party transactions are mainly of a commercial and financial nature and are conducted under normal market terms and conditions; there is, however, no guarantee that had similar transactions been entered into between or with third parties, such third parties would have negotiated or entered into the contracts under the same conditions or in the same manner.

I rapporti di seguito descritti consentono l'acquisizione di vantaggi originati dall'uso di servizi e competenze comuni, dall'esercizio di sinergie di Gruppo e dall'applicazione di politiche unitarie nel campo finanziario. In particolare, nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 i rapporti hanno riguardato alcune specifiche attività, tra cui:

The transactions with related parties described below result in benefits arising from the use of common services and shared competencies, Group-level synergies and common policy and strategy in financial matters. In particular, during the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012, related party transactions were entered into in the following areas:

- compravendita di caffè verde;
- erogazione di prestazioni professionali e di servizi;

- purchase and sale of green coffee;
- provision of professional and other services;

- erogazione di finanziamenti e rilascio di garanzie;
- gestione di servizi comuni.

Il Gruppo intrattiene rapporti con le seguenti parti correlate:

- MZ Industries o il Dott. Massimo Zanetti che controllano direttamente o indirettamente la Società (“**Controllanti**”);
- società che sono controllate direttamente o indirettamente da MZ Industries o dal Dott. Massimo Zanetti (“**Società sotto comune controllo**”); e
- dirigenti del Gruppo con responsabilità strategiche e in particolare i membri del Consiglio d’Amministrazione della Società (“**Alta direzione**”).

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l’incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

- issue of loans and guarantees; and
- management of shared services.

The Group has entered into transactions with the following related parties:

- MZ Industries or Mr. Massimo Zanetti who directly or indirectly control the Group (“**Controlling Entities**”);
- entities which are controlled directly or indirectly by MZ Industries or Mr. Massimo Zanetti (“**Entities under Common Control**”); and
- Group directors with strategic responsibilities and, in particular, members of the Board of Directors (“**Key Management**”).

The following table shows the income statement effects of related party transactions for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012, as well as the statement of financial position balances resulting from related party transactions by financial statement line item as at December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Controllanti Controlling Entities	Società sotto comune controllo Entities under Common Control	Alta direzione Key Management	Totale parti correlate Total related parties	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio Percentage of financial statements line item
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico / Impact of transactions on income statement</b>						
<b>Ricavi / Revenue</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	1.807	-	1.807	781.455	0,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	2.193	-	2.193	755.537	0,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	2.578	-	2.578	860.723	0,3%
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci / Purchases of goods</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	169.764	-	169.764	461.656	36,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	146.395	-	146.395	452.319	32,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	185.234	-	185.234	558.515	33,2%
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi / Services, leases and rentals</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	108	-	108	145.262	0,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	1.250	5.595	-	6.845	145.399	4,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	1.250	5.902	-	7.152	151.963	4,7%
<b>Costi per il personale Personnel costs</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	-	2.754	2.754	105.871	2,6%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Controllanti Controlling Entities	Società sotto comune controllo Entities under Common Control	Alta direzione Key Management	Totale parti correlate Total related parties	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio Percentage of financial statements line item
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	-	2.121	2.121	97.942	2,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	-	1.926	1.926	95.035	2,0%
<b>Proventi finanziari</b> <b>Finance income</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	107	-	107	411	26,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	248	-	248	549	45,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	186	-	186	621	30,0%
<b>Oneri finanziari</b> <b>Finance costs</b>						
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	1.127	-	1.127	10.421	10,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	-	-	-	8.384	0,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	-	-	-	8.813	0,0%
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria / Impact of transactions on statement of financial position</b>						
<b>Altre attività non correnti</b> <b>Other non-current assets</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	-	-	-	5.521	0,0%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	11.652	-	11.652	19.944	58,4%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	10.660	-	10.660	20.325	52,4%
<b>Crediti verso clienti / Trade receivables</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	561	-	561	119.903	0,5%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	477	-	477	94.503	0,5%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	31	-	31	112.537	0,0%
<b>Altre attività correnti / Other current assets</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	3.193	82	-	3.275	19.042	17,2%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	16.583	2.140	-	18.723	38.527	48,6%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	7.068	369	-	7.437	28.800	25,8%
<b>Finanziamenti non correnti</b> <b>Non-current borrowings</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	13.563	-	13.563	145.731	9,3%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	-	-	-	77.637	0,0%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	-	-	-	76.720	0,0%
<b>Finanziamenti correnti</b> <b>Current borrowings</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	959	1.769	-	2.728	116.504	2,3%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	13.863	-	-	13.863	163.121	8,5%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	-	-	-	172.837	0,0%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Controllanti Controlling Entities	Società sotto comune controllo Entities under Common Control	Alta direzione Key Management	Totale parti correlate Total related parties	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio Percentage of financial statements line item
<b>Debiti verso fornitori / Trade payables</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	23.365	-	23.365	92.576	25,2%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	84	-	84	63.336	0,1%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	3	-	3	75.494	0,0%

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Nella seguente tabella vengono dettagliati gli altri rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

The following table shows details of other balances resulting from related party transactions at December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Controllanti Controlling Entities	Società sotto comune controllo Entities under Common Control	Alta direzione Key Management	Totale parti correlate Total related parties	Totale Total	Incidenza sul totale Percentage of total
<b>Altre informazioni / Other information</b>						
<b>Garanzie prestate / Guarantees</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	79.357	-	79.357	98.469	80,6%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	143.892	-	143.892	165.817	86,8%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	144.550	-	144.550	169.119	85,5%
<b>Impegni / Of which</b>						
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	84.645	-	84.645	90.574	93,5%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	-	-	-	76.682	0,0%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	-	-	-	73.888	0,0%

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

### Controllanti

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Controllanti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

### Controlling Parties

The following table shows the income statement effects of transactions between the Group and the Controlling Parties and balances resulting from transactions between the Group and the Controlling Parties by relevant financial statement line item as at and for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012.

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	MZ Industries MZ Industries	Dott. Zanetti Mr. Zanetti	Totale controllanti Total Controlling Parties	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio Percentage of financial statements line item
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico Impact of transactions on income statement</b>					
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi Services, leases and rentals</b>					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	-	-	145.262	0,0%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	MZ Industries MZ Industries	Dott. Zanetti Mr. Zanetti	Totale controllanti Total Controlling Parties	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio Percentage of financial statements line item
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	1.250	-	1.250	145.399	0,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	1.250	-	1.250	151.963	0,8%
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria / Impact of transactions on statement of financial position</b>					
<b>Altre attività correnti / Other current assets</b>					
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	3.193	-	3.193	19.042	16,8%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	16.583	-	16.583	38.527	43,0%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	7.068	-	7.068	28.800	24,5%
<b>Finanziamenti correnti / Current borrowings</b>					
Al 31 dicembre 2014 / As at December 31, 2014	-	959	959	116.504	0,8%
Al 31 dicembre 2013* / As at December 31, 2013	-	13.863	13.863	163.121	8,5%
Al 31 dicembre 2012 / As at December 31, 2012	-	-	-	172.837	0,0%

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

#### MZ Industries

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con MZ Industries si riferiscono a:

- (i) *royalties* addebitate da MZ Industries al Gruppo, in forza di un contratto di licenza sottoscritto in data 31 marzo 2004 tra Massimo Zanetti Beverage SA ed MZ Industries per l'utilizzo dei marchi di NOSSA SENHORA DA GUIA, SANTA LAURA E LA EVA, interrotto a far data dal 1° gennaio 2014 a seguito della scissione del business del *green coffee*. Le *royalties* addebitate al Gruppo al 31 dicembre 2013 e 2012 sono pari ad euro 1.250 migliaia e sono classificate nella voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi".
- (ii) riaddebito di costi effettuati dal Gruppo alla Controllante MZ Industries pari ad euro 3.193 migliaia al 31 dicembre 2014 (zero al 31 dicembre 2013 e 2012), inclusi tra le altre attività correnti, relativi a i) costi sostenuti per i servizi di trasporto di persone prestati dalla Kaupé Aviation Ltd. (euro 2.192 migliaia) e ii) costi di transazione sostenuti per l'acquisizione delle Società Boncafé (euro 1.001 migliaia).
- (iii) crediti finanziari relativi a finanziamenti infruttiferi a revoca concessi alla MZ Industries, estinti al 31 dicembre 2014 e pari ad euro 16.583 migliaia al 31 dicembre 2013 (euro 7.068 migliaia al 31 dicembre 2012), inclusi fra le attività correnti.
- (iv) acquisizione da parte della controllata Massimo Zanetti Beverage SA, in data 25 settembre 2014, della

#### MZ Industries

Transactions between the Group and MZ Industries relate to:

- (i) *royalties* charged to the Group by MZ Industries in relation to a licensing agreement entered into on March 31, 2004 between Massimo Zanetti Beverage S.A. and MZ Industries for use of the following trademarks NOSSA SENHORA DA GUIA, SANTA LAURA and LA EVA; the agreement was terminated on January 1, 2014 following the spin-off of the *green coffee* business. *Royalties* charged to the Group at December 31, 2013 and 2012 amounted to euro 1,250 thousand and are accounted for as "Purchases of services, leases and rentals".
- (ii) recharges to MZ Industries of Group costs totaling euro 3,193 thousand at December 31, 2014 (zero at December 31, 2013 and 2012) accounted for as other current assets and including: i) costs of travel services provided by Kaupé Aviation Ltd. (euro 2,192 thousand); and ii) transaction costs incurred during the acquisition of Società Boncafé (euro 1,001 thousand).
- (iii) financial receivables, included within current assets, relating to non-interest bearing, on demand loans granted to MZ Industries which had been extinguished at December 31, 2014 and which totaled euro 16,583 thousand at December 31, 2013 (euro 7,086 thousand at December 31, 2012).
- (iv) acquisition on September 25, 2014 from MZ Industries of the "PUCCINO'S" family of trademarks

famiglia di marchi “PUCCINO’S” e da parte della controllata Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. della famiglia di marchi “SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO”, entrambe precedentemente di titolarità di MZ Industries, in quanto utilizzati nell’attività caratteristica del Gruppo MZB, per un corrispettivo, pari, rispettivamente ad euro 2.500 migliaia ed euro 10.100 migliaia, entrambi determinati sulla base di apposita perizia predisposta dalla società Bugnion S.p.A. e corrisposti in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite creditorie e debitorie.

#### Dott. Zanetti

I rapporti che il Gruppo ha intrattenuto con il Dott. Massimo Zanetti si riferiscono in particolare a:

- (i) debiti finanziari verso il Dott. Massimo Zanetti, liquidabili a richiesta, pari a euro 959 migliaia al 31 dicembre 2014. In particolare, in data 25 novembre 2013 la Società ha acquistato dal Dott. Massimo Zanetti la partecipazione di minoranza pari al 15,80% del capitale sociale di Segafredo Zanetti SpA, rappresentato da n.122.611 azioni e con valore nominale pari ad euro 50 ciascuna, per un corrispettivo di euro 23.664 migliaia, determinato sulla base di perizia giurata di stima datata 28 giugno 2013, redatta dal Rag. Luca Boccanegra, parzialmente corrisposto attraverso la compensazione di un credito vantato verso il Dott. Massimo Zanetti pari a euro 9.800 migliaia che trae origine dalla cessione del 100% del capitale sociale della Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. al Dott. Massimo Zanetti avvenuta in data 14 novembre 2013.

#### Società sotto Comune Controllo

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo con le Società sotto comune controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l’incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

by the subsidiary company, Massimo Zanetti Beverage SA and of the “SEGAFREDO ZANETTI ESPRESSO” family of trademarks by the subsidiary company Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd. for consideration of euro 2,500 thousand and euro 10,100 thousand respectively, based on valuations carried out by Bugnion S.p.A. The amounts were settled on September 30, 2014 through the offset of receivable and payable balances.

#### Mr. Zanetti

Transactions between the Group and Mr. Zanetti relate to:

- (i) loans, repayable on demand, totaling euro 959 thousand at December 31, 2014 due to Mr. Massimo Zanetti. In particular, on November 25, 2013, the Group acquired the minority share of 15.8% of the share capital of Segafredo Zanetti S.p.A., represented by 122,611 shares with nominal value of euro 50 each, from Mr. Massimo Zanetti for a consideration of euro 23,664 (based on the report of a third party appraiser dated June 28, 2013 of an external appraiser, Luca Boccanegra). This transaction was partially offset by a receivable of euro 9,800 thousand due from Mr. Massimo Zanetti in respect of the sale of 100% of Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A. to Mr. Massimo Zanetti on November 14, 2013.

#### Entities under Common Control

The following table shows the income statement effects of transactions with Entities under Common Control for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012, as well as the statement of financial position balances resulting from transactions with Entities under Common Control by financial statement line item for the years ended December 31, 2014, 2013 and 2012:

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee / Other entities Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland Oy	Kaupé Aviation Ltd.	Hotel Cipriani	Altro / Other	Tot. Società sotto Comune Controllo Tot. Entities under Common Control	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio / Percentage of financial statements line item
<b>Impatto delle transazioni sul conto economico Impact of transactions on income statement</b>										
<b>Ricavi / Revenue</b>										
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	1.297	359	18	-	-	8	125	<b>1.807</b>	781.455	0,2%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	1.587	320	18	-	-	8	260	<b>2.193</b>	755.537	0,3%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	1.939	350	18	-	-	6	265	<b>2.578</b>	860.723	0,3%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee / Other entities Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland Oy	Kaupé Aviation Ltd.	Hotel Cipriani	Altro / Other	Tot. Società sotto Comune Controllo Tot. Entities under Common Control	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio / Percentage of financial statements line item
<b>Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</b>										
<b>Purchases of goods</b>										
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	164.047	5.717	-	-	-	-	-	169.764	461.656	36,8%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	140.162	6.199	-	-	-	-	34	146.395	452.319	32,4%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	177.249	7.985	-	-	-	-	-	185.234	558.515	33,2%
<b>Costi per servizi e per godimento di beni di terzi</b>										
<b>Services, leases and rentals</b>										
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	-	76	-	-	2	30	108	145.262	0,1%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	-	72	2.395	2.894	200	34	5.595	145.399	3,8%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	-	71	2.303	3.526	2	-	5.902	151.963	3,9%
<b>Proventi finanziari</b>										
<b>Finance income</b>										
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	-	-	107	-	-	-	-	107	411	26,0%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	-	248	-	-	-	-	248	549	45,2%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	-	186	-	-	-	-	186	621	30,0%
<b>Oneri finanziari / Finance costs</b>										
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2014 Year ended December 31, 2014	2	-	1.125	-	-	-	-	1.127	10.421	10,8%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2013* Year ended December 31, 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	8.384	0,0%
Eserc. chiuso al 31 dicembre 2012 Year ended December 31, 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	8.813	0,0%
<b>Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria</b>										
<b>Impact of transactions on statement of financial position</b>										
<b>Altre attività non correnti</b>										
<b>Other non-current assets</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	5.521	0,0%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	11.652	-	-	-	-	11.652	19.944	58,4%
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	10.660	-	-	-	-	10.660	20.325	52,4%
<b>Crediti verso clienti</b>										
<b>Trade receivables</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	-	-	29	-	-	100	432	561	119.903	0,5%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	29	-	-	100	348	477	94.503	0,5%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Cofiroasters SA	Altre società Green Coffee / Other entities Green Coffee	Doge SpA	Doge Finland Oy	Kaupé Aviation Ltd.	Hotel Cipriani	Altro / Other	Tot. Società sotto Comune Controllo Tot. Entities under Common Control	Voce di bilancio Financial statements line item	Incidenza sulla voce di bilancio / Percentage of financial statements line item
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	29	-	-	2	-	31	112.537	0,0%
<b>Altre attività correnti</b> <b>Other current assets</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	-	-	-	-	-	-	82	82	19.042	0,4%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	2.058	-	-	-	82	2.140	38.527	5,6%
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	369	-	-	-	-	369	28.800	1,3%
<b>Finanziamenti non correnti</b> <b>Non-current borrowings</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	-	-	13.563	-	-	-	-	13.563	145.731	9,3%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	77.637	0,0%
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	76.720	0,0%
<b>Finanziamenti correnti</b> <b>Current borrowings</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	607	-	1.162	-	-	-	-	1.769	116.504	1,5%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	163.121	0,0%
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	172.837	0,0%
<b>Debiti verso fornitori</b> <b>Trade payables</b>										
Al 31 dicembre 2014 As at December 31, 2014	22.305	830	230	-	-	-	-	23.365	92.576	25,2%
Al 31 dicembre 2013* As at December 31, 2013	-	-	-	-	75	-	9	84	63.336	0,1%
Al 31 dicembre 2012 As at December 31, 2012	-	-	3	-	-	-	-	3	75.494	0,0%

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

Nella seguente tabella sono dettagliati gli altri rapporti del Gruppo con le Società sotto Comune Controllo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

The following table shows details of other balances resulting from transactions with Entities under Common Control at December 31, 2014, 2013 and 2012.

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Cofiroasters S.A.	Doge S.p.A	Società controllate Subsidiaries	Totale Società sotto Comune Controllo Total Entities under Common Control	Totale Total	Incidenza sul totale Percentage of total
<b>Altre informazioni / Other information</b>						
<b>Garanzie prestate / Guarantees</b>						
Al 31 dicembre 2014 Balance as at December 31, 2014	26.357	28.000	25.000	79.357	98.469	80,6%

(in migliaia di euro) (in thousands of euro)	Cofiroasters S.A.	Doge S.p.A	Società controllate Subsidiaries	Totale Società sotto Comune Controllo Total Entities under Common Control	Totale Total	Incidenza sul totale Percentage of total
Al 31 dicembre 2013* Balance as at December 31, 2013	114.892	4.000	25.000	<b>143.892</b>	165.817	<b>86,8%</b>
Al 31 dicembre 2012 Balance as at December 31, 2012	116.550	4.000	24.000	<b>144.550</b>	169.119	<b>85,5%</b>
<b>Impegni / Commitments</b>						
Al 31 dicembre 2014 Balance as at December 31, 2014	84.645	-	-	<b>84.645</b>	90.574	<b>93,5%</b>
Al 31 dicembre 2013* Balance as at December 31, 2013	-	-	-	-	76.682	<b>0,0%</b>
Al 31 dicembre 2012 Balance as at December 31, 2012	-	-	-	-	73.888	<b>0,0%</b>

\* Dati riesposti per effetto dell'applicazione dell'IFRS 11 (Cfr. nota 2.6) / Reclassified in according with IFRS 11 (See note 2.6)

### Cofiroasters SA ed altre società del green coffee

#### (a) Management fees e Royalties

I ricavi per *management fees*, principalmente riconducibili alla Cofiroasters SA, sono relativi ai corrispettivi per servizi prestati dalla Società in forza di *service agreement* sottoscritti con le parti correlate. Tali contratti prevedono che la Società fornisca alle parti correlate servizi di supporto, assistenza e coordinamento in merito alle operazioni commerciali e produttive, relativi anche alla gestione ed implementazione di marchi ed altri diritti del Gruppo; servizi di assistenza nella predisposizione dei prospetti di reportistica interna; assistenza nelle attività di human resources.

#### (b) Compravendita di caffè verde da Cofiroasters SA

La Cofiroasters SA si occupa dell'acquisto del caffè verde dai produttori, di vendita sia alle varie società del Gruppo sia ad altri clienti, anche attraverso acquisto e vendita nelle borse del caffè di New York e Londra, e del trasporto dalla sede di origine fino ai porti di arrivo o direttamente agli impianti di torrefazione.

I rapporti di acquisto del caffè verde da parte del Gruppo con la Cofiroasters SA si basano su singoli ordini di acquisto da parte delle singole società, a loro volta regolati dallo "European contract for Coffee" adattato dalla *European Coffee Federation* in data 8 giugno 2013 ed in vigore dal 1 settembre 2012.

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

#### (c) Debito finanziario corrente verso la Cofiroasters SA

Al 31 dicembre 2014, per effetto dell'emersione dei saldi patrimoniali verso le società del *green coffee* non

### Cofiroasters S.A. and other green coffee companies

#### (a) Management fees and royalties

*Management fees*, earned mainly from Cofiroasters S.A., relate to services provided by the Group to related parties. The nature of the services provided are set out in *service agreements* with the various related parties and include support, assistance and coordination in relation to sales and production activities and also in relation to the management and implementation of trademarks and other rights owned by the Group. Group management also provides assistance to related parties in the preparation of internal reporting and in the management of human resources.

#### (b) Purchase of green coffee from Cofiroasters S.A.

Cofiroasters S.A. purchases green coffee from producers and sells it both to Group entities and to other customers (mainly through purchase and sale on the New York and London coffee commodity markets) and organizes the transport of green coffee from production locations to destination ports or directly to roasting plants.

Group purchases of green coffee from Cofiroasters S.A. are based on individual orders placed by individual Group entities as required by the "European contract for Coffee" in force since September 1, 2012 and adapted by the *European Coffee Federation* on June 8, 2013.

Group purchases of green coffee from related parties accounts for raw material costs included in "Purchases of goods" totaling euro 164,047 thousand for the year ended December 31, 2014 (euro 140,162 thousand for the year ended December 31, 2013 and euro 177,249 thousand for the year ended December 31, 2012).

#### (c) Current loan from Cofiroasters S.A.

Certain balances are owed to the *green coffee* companies no longer included within the scope of consolidation

consolidate a partire dal 1° dicembre 2014 a seguito della scissione parziale proporzionale dell'Emittente, sono iscritti nella voce "Finanziamenti correnti" euro 607 migliaia relativi alla quota residua di finanziamenti a breve termine, rimborsabili a revoca e denominati USD, concessi da Cofiroasters SA a Massimo Zanetti Beverage SA che maturano interessi pari ad un tasso annuo del 5,00%.

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

*(d) Garanzie prestate a beneficio di Cofiroasters SA in favore di istituti bancari*

La Società e la Massimo Zanetti Beverage SA hanno rilasciato delle garanzie e lettera di patronage, sostanzialmente equiparabile ad un impegno fideiussorio, nell'interesse di alcuni istituti finanziari a favore della parte correlata Cofiroasters SA a fronte di alcuni affidamenti concessi dalle medesime banche alla Cofiroasters SA per un valore complessivo di euro 26.357 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 114.892 migliaia al 31 dicembre 2013 e euro 116.550 migliaia al 31 dicembre 2012). Le garanzie prestate direttamente dalla Società e denominate in USD, incluse in tali importi, ammontano ad euro 14.002 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 102.966 migliaia al 31 dicembre 2013 e euro 103.836 migliaia al 31 dicembre 2012).

*(e) Impegni d'acquisto di caffè verde con la Cofiroasters SA*

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

**Doge S.p.A.**

*(a) Locazione e compravendita di immobili*

Segafredo Zanetti S.p.A. conduce in locazione alcuni immobili ad uso deposito in forza di taluni contratti sottoscritti con la parte correlata Doge SpA. I canoni di locazione corrisposti nell'esercizio 2014 sono pari ad euro 76 migliaia (euro 72 migliaia nel 2013 ed euro 71 migliaia nel 2012).

In data 29 dicembre 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. ha acquistato da Doge S.p.A. la porzione di fabbricato urbano ad uso negozio/deposito, precedentemente condotta in locazione dall'acquirente, per un corrispettivo di euro 850 migliaia, determinato sulla base di relazione di stima redatta dal valutatore Geometra Roberto Barzelogna, di cui euro 230 migliaia da corrispondersi entro e non oltre il 30 giugno 2015, classificati nella voce "Debiti verso Fornitori" al 31 dicembre 2014.

following the spin-off realized on December 1, 2014. In this regard, at December 31, 2014, "Current borrowings" includes an amount of euro 607 thousand relating to the remaining part of USD denominated, payable on demand, short term loans granted by Cofiroasters S.A. to Massimo Zanetti Beverage S.A.; such loans earn interest at 5% per annum.

Borrowing costs paid by the Group for such loans during December 2014 amounted to euro 2 thousand.

*(d) Guarantees granted in favor of Cofiroasters S.A.*

The Company and Massimo Zanetti Beverage S.A. have issued guarantees and comfort letters (substantially comparable to guarantee deposits), to certain banks in favor of Cofiroasters S.A., in relation to credit lines granted by the banks to Cofiroasters S.A. amounting to euro 26,357 thousand at December 31, 2014 (euro 114,892 thousand at December 31, 2013 and euro 116,550 thousand at December 31, 2012). Guarantees (denominated in USD) granted by the Company, included in these amounts, totaled euro 14,002 thousand at December 31, 2014 (euro 102,966 thousand at December 31, 2013 and euro 103,836 thousand at December 31, 2012).

*(e) Commitments to purchase green coffee from Cofiroasters S.A.*

In order to mitigate risks relating to the price of green coffee, Group entities make forward purchases of green coffee thereby fixing the price of future purchases. Commitments to purchase green coffee from Cofiroasters S.A. not reflected in the financial statements (off-balance sheet items) at December 31, 2014 totaled euro 84,645 thousand (euro 62,921 thousand at December 31, 2013 and euro 49,252 thousand at December 31, 2012, which made zero contribution to the financial statements as Cofiroasters S.A. was included within the scope of consolidation at December 31, 2013 and 2012).

**Doge S.p.A.**

*(a) Lease and purchase of property*

Segafredo Zanetti S.p.A. leases certain warehouse properties under agreements with the related party Doge S.p.A. for which lease charges of euro 76 thousand were recorded during 2014 (euro 72 thousand at December 31, 2013 and euro 71 thousand at December 31, 2012).

On December 29, 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. acquired the shop/warehouse part of the property it had previously leased from Doge S.p.A. for a consideration of euro 850 thousand (based on the report of a third party appraiser), of which euro 230 thousand is payable no later than June 30, 2015 and is included within "Trade payables" at December 31, 2014.

*(b) Obbligazioni possedute sino alla scadenza emesse da Doge S.p.A.*

In data 20 novembre 2009, Segafredo Zanetti S.p.A. ha sottoscritto un prestito obbligazionario emesso dalla Doge per un importo pari a euro 10.000 migliaia, costituito da n.10.000 obbligazioni del valore nominale di euro 1.000 ciascuna. Il prestito obbligazionario maturava interessi pari al tasso ufficiale di riferimento BCE in vigore il 1° gennaio di ogni anno, maggiorato di uno spread dello 0,66%.

Gli interessi erano pagabili in rate annuali posticipate e il rimborso dei titoli obbligazionari era previsto in un'unica soluzione entro il mese di gennaio 2015. In data 25 settembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Doge S.p.A. ha dichiarato il Prestito Obbligazionario immediatamente rimborsabile.

I crediti finanziari iscritti in relazione a tale prestito obbligazionario, estinti nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontavano al 31 dicembre 2013 ad euro 10.000 migliaia (euro 10.000 migliaia al 31 dicembre 2012) per la linea capitale e ad euro 476 migliaia (euro 369 migliaia al 31 dicembre 2012) per gli interessi maturati, rispettivamente classificati nella voce "Altre attività non correnti" ed "Altre Attività correnti".

*(c) Credito finanziario non corrente verso la Doge SpA*

In data 10 ottobre 2011, la Segafredo Zanetti S.p.A. ha concesso alla Doge S.p.A. una linea di credito pari ad euro 1.500 migliaia. L'utilizzo di tale linea di credito era regolato a un tasso di interesse del 5,00% annuo ed il rimborso era previsto a richiesta della Segafredo Zanetti SpA. Successivamente in data 21 ottobre 2013, tale linea di credito è stata aumentata a complessivi euro 3.000 migliaia, mantenendo invariate le condizioni precedenti. Il relativo credito, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, era pari ad euro 1.652 migliaia al 31 dicembre 2013 (euro 660 migliaia al 31 dicembre 2012) classificati nella voce "Attività non correnti", considerando le aspettative di Segafredo Zanetti S.p.A. in relazione al rimborso di tale linea.

*(d) Credito finanziario corrente verso la Doge S.p.A.*

In data 12 giugno 2013, la Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso un finanziamento a revoca pari ad euro 1.500 migliaia alla Doge S.p.A., che maturava interessi pari al 2,85% annuo, che potevano essere rivisti trimestralmente.

Tale credito finanziario, estinto nel corso dell'esercizio 2014 per effetto di compensazioni di partite creditorie e debitorie, ammontava ad euro 1.582 migliaia al 31 dicembre 2013, comprensivi degli interessi maturati, classificati nella voce "Attività correnti".

Il prestito obbligazionario emesso dalla Doge S.p.A. e i menzionati crediti finanziari verso la stessa hanno determinato complessivamente proventi finanziari pari ad euro 107 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (euro 248 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed euro 186 migliaia per gli esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

*(b) Corporate bonds held to maturity, issued by Doge S.p.A.*

On November 20, 2009, Segafredo Zanetti S.p.A. underwrote an issue of Doge S.p.A. corporate bonds for an amount of euro 10,000 thousand, representing 10,000 corporate bonds with a nominal value of euro 1,000 each. The loan earned interest at the official European Central Bank reference rate on January 1 each year plus 0.66%. Interest was payable in annual installments and the bonds were to mature in January 2015. On September 25, 2014 the Board of Directors declared the bonds immediately redeemable.

The loan, which was extinguished during 2014 through the offset of receivable and payables balance, amounted to euro 10,000 thousand at December 31, 2013 (euro 10,000 thousand at December 31, 2012) and had earned interest of euro 476 thousand at December 31, 2013 (euro 369 thousand at December 31, 2012, reported respectively under "Other non-current assets" and "Other current assets").

*(c) Non-current financial receivable due from Doge S.p.A.*

On October 10, 2011, Segafredo Zanetti S.p.A. granted a line of credit totaling euro 1,500 thousand to Doge S.p.A. Utilization of the line of credit is charged at 5.00% per annum with reimbursement on demand. Subsequently, on October 21, 2013, the line of credit was increased to euro 3,000 thousand on the same conditions.

The related receivable, which was settled during 2014 through the offset of receivable and payable balances, totaled euro 1,652 thousand at December 31, 2013 (euro 660 thousand at December 31, 2012) and is reported under "Other non-current assets", based on the expectations of Segafredo Zanetti S.p.A. management regarding reimbursement.

*(d) Current financial receivable due from Doge S.p.A.*

On June 12, 2013, Massimo Zanetti Beverage S.A. granted a loan repayable on demand totaling euro 1,500 thousand to Doge S.p.A; the loan earned interest at 2.85% per annum, reviewed on a quarterly basis.

The related receivable, which was settled during 2014 through the offset of receivable and payable balances, amounted to euro 1,582 thousand, including interest, at December 31, 2013 and is reported under "Other current assets".

The corporate bonds issued by Doge and the aforementioned loans to Doge have generated financial income totaling euro 107 thousand during the year ended December 31, 2014 (euro 248 thousand and euro 186 thousand during the years ended December 31, 2013 and 2012 respectively).

*(e) Debito finanziario verso la Doge S.p.A.*

In data 23 febbraio 2009, Doge Finland Oy e Doge S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento retto dal diritto finlandese, ai sensi del quale Doge S.p.A. ha messo a disposizione di Doge Finland Oy un finanziamento per un importo in linea capitale di euro 20.000 migliaia, con scadenza al 23 febbraio 2024 ed un tasso di interesse fisso del 7,26%.

Tale debito finanziario è iscritto al 31 dicembre 2014 nella voce "Finanziamenti non correnti" e "Finanziamenti correnti", per la quota parte a breve termine, rispettivamente per euro 13.563 migliaia ed euro 1.162 migliaia. I relativi oneri finanziari generati dal finanziamento sono pari ad euro 1.125 migliaia nell'esercizio 2014.

*(f) Fideiussione prestata dall'Emittente a beneficio di Doge S.p.A. in favore di Fortis Bank, succursale di Milano*

In data 22 gennaio 2009, l'Emittente ha prestato una fideiussione per un importo massimo di euro 4.000.000, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano.

*(g) Ipoteca costituita da Doge Finland Oy a beneficio di Fortis Bank., succursale di Milano*

In data 22 gennaio 2009, Doge Finland Oy ha costituito ipoteca sui terreni e i fabbricati situati in Vallila Paahtimo - Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finlandia, a garanzia di tutte le obbligazioni di Doge S.p.A. ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in pari data tra Doge S.p.A. e Fortis Bank S.A./N.V., succursale di Milano, fino all'importo massimo di euro 24.000.000.

*(h) Acquisizione del 3,15% della Segafredo Zanetti SpA*

In data 29 luglio 2014 è stata finalizzata l'acquisizione della restante quota di minoranza del 3,15% nella Segafredo Zanetti S.p.A. detenuta dalla parte correlata Doge S.p.A. per un corrispettivo pari a euro 7.718 migliaia determinato sulla base di perizia redatta da un valutatore.

*(i) Cessione del Bologna 2010 SpA*

In data 27 giugno 2014, Segafredo Zanetti S.p.A ha ceduto a Doge la partecipazione di minoranza detenuta nella società Bologna 2010 S.p.A., società che deteneva circa il 95% nel capitale sociale della società di calcio professionistico Bologna F.C. 1909 S.p.A., per un corrispettivo di euro 4.000 migliaia (pari al valore di carico della partecipazione in bilancio) corrisposto in data 30 settembre 2014 mediante compensazione di partite debitorie e creditorie.

*(j) Acquisizione di Doge Finland Oy*

Nel 2014 Meira Oy ha acquisito l'intera partecipazione detenuta da Doge S.p.A. in Doge Finland Oy, per un corrispettivo di euro 178 migliaia, pari al valore di patrimonio netto della partecipazione come determinato dalla società acquirente.

**Doge Finland Oy**

La società Meira Oy conduce in locazione gli immobili, ove sono ubicati la sede sociale e le attività produttive in forza di un contratto sottoscritto nel 2008 con la Doge Finland Oy, società acquisita nel 2014. I canoni di

*(e) Loan from Doge S.p.A.*

On February 23, 2009, Doge Finland Oy and Doge S.p.A. entered into an agreement governed by Finnish law, under which Doge S.p.A. granted a loan to Doge Finland Oy of euro 20,000 thousand at a fixed interest rate of 7.26% and maturity date of February 23, 2024.

At December 31, 2014, the loan is reported under "Non-current borrowings" and "Current borrowings" for the short-term portion, in the amounts of euro 13,563 thousand and euro 1,162 thousand respectively. The related borrowing costs totaled euro 1,125 thousand during 2014.

*(f) Bank guarantee granted in favor of Fortis Bank (Milan branch) on behalf of di Doge S.p.A.*

As foreseen by the terms of a contract entered into between Doge S.p.A. and the Milan branch of Fortis Bank S.A./N.V., on January 22, 2009, the Company provided a guarantee of up to euro 4,000 thousand in relation to the obligations of Doge S.p.A.

*(g) Mortgage created by Doge Finland Oy in favor of Fortis Bank (Milan branch)*

As foreseen by the terms of a contract entered into between Doge S.p.A. and the Milan branch of Fortis Bank S.A./N.V., on January 22, 2009, Doge Finland Oy created a mortgage over land and buildings situated in Vallila Paahtimo - Aleksis Kiven Katu 15, Helsinki, Finland, as guarantee, up to a maximum of euro 24,000 thousand against the obligations of Doge S.p.A.

*(h) Acquisition of 3.15% in Segafredo Zanetti S.p.A.*

On July 29, 2014, the acquisition of the remaining non-controlling interest of 3.15% in Segafredo Zanetti S.p.A. from the related party, Doge S.p.A., was completed for a consideration of euro 7,718 thousand; the value of the consideration was based on the report of an independent expert appraiser.

*(i) Disposal of Bologna 2010 S.p.A.*

On June 27, 2014, Segafredo Zanetti S.p.A. completed the disposal to Doge S.p.A. of the non-controlling interest in Bologna 2010 S.p.A., an entity that holds 95% of the share capital of the professional soccer club Bologna FC 1909 S.p.A., for a consideration of euro 4,000 thousand (equal to the carrying value of the investment in the financial statements) which was settled on September 30, 2014 through the offset of receivable and payable balances.

*(j) Acquisition of Doge Finland Oy*

During 2014, Meira Oy acquired the entire investment held by Doge S.p.A. in Doge Finland Oy for a consideration of euro 178 thousand, equal to the net equity of the investment in the subsidiary as calculated by the acquiring company.

**Doge Finland Oy**

Meira Oy leases the property where its headquarters and production facilities are located under an agreement entered into in 2008 with Doge Finland Oy, a company that it acquired in 2014. The relevant lease charges relating

locazione corrisposti nell'esercizio 2013 sono pari ad euro 2.395 migliaia (euro 2.303 migliaia nell'esercizio 2012).

#### **Kaupé Aviation Ltd.**

Inoltre, il Gruppo usufruisce di servizi di trasporto e viaggio di persone prestatato dalla Kaupé Aviation Ltd., riaddebitati integralmente alla controllante MZ Industries per la quota parte relativa all'esercizio 2014, per un corrispettivo pari ad euro 2.894 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (euro 3.526 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

Per completezza si segnala che nel mese di gennaio, marzo e giugno 2014 Massimo Zanetti Beverage SA ha concesso a Kaupé Aviation Ltd. finanziamenti a revoca ed infruttiferi, denominati in euro e USD per far fronte ad esigenze temporanee di liquidità di quest'ultima, da inquadrare nell'ambito di una gestione integrata ed efficiente delle risorse finanziarie delle società in precedenza gestite direttamente o indirettamente da MZ Industries. In data 30 settembre tali finanziamenti sono stati estinti mediante compensazione di partite creditorie e debitorie.

#### **Hotel Cipriani**

Segafredo Zanetti S.p.A. si è accreditata come partner ufficiale dell'hotel nel settore merceologico del caffè per il biennio 2013/2014. Nello specifico, l'Hotel Cipriani Asolo S.r.l. ("Hotel Cipriani") si obbliga a garantire l'esposizione di spazi pubblicitari, esposizione marchio, svolgere attività promozionale in occasione di eventi e in altre circostanze, mentre Segafredo Zanetti S.p.A. si impegna a fornire materiale e prodotti nonché sostenere costi per gli eventi, a sottoporre ad approvazione gli eventi promozionali e la corresponsione di euro 200 migliaia nell'esercizio 2013.

Inoltre, Segafredo Zanetti S.p.A. ha in essere un contratto di somministrazione di caffè con Hotel Cipriani. In forza di quanto pattuito nel contratto, Segafredo Zanetti S.p.A. ha corrisposto ad Hotel Cipriani, a titolo di sconto anticipato, l'importo complessivo di euro 100 migliaia, classificati nella voce crediti verso clienti al 31 dicembre 2014 e 2013. Tale sconto è pari ad euro 93 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 100 migliaia al 31 dicembre 2013).

#### **Società controllate**

La Società ha prestato garanzie a beneficio di società del Gruppo in favore di istituti bancari. Tali garanzie prestate dalla Società includono:

- una garanzia societaria in favore di BNP Paribas a garanzia degli obblighi di Segafredo Zanetti Portugal SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato in data 25 luglio 2013 tra quest'ultima e BNP Paribas, per un importo di euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 1.000 migliaia al 31 dicembre 2013);
- una garanzia autonoma a prima richiesta prestata in data 29 novembre 2005, confermata in data 13 maggio 2013, in favore di Société Européenne Generale a garanzia degli obblighi di Massimo Zanetti Beverage SA derivanti dal contratto di finanziamento stipulato tra quest'ultima, l'Emittente e Société Européenne Generale in data 9 novembre 2005, per un importo di euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2014 (euro 24.000 migliaia al 31 dicembre 2013 e 2012).

to 2013 were euro 2,395 thousand (euro 2,303 thousand in 2012).

#### **Kaupé Aviation Ltd.**

The Group makes use of transport and travel services provided by Kaupé Aviation Ltd., the cost of which for 2014 was fully charged to MZ Industries; the charge for the year ended December 31, 2013 was euro 2,894 thousand (euro 2,303 thousand for the year ended December 31, 2012).

It is further noted for completeness, that in January, March and June 2014, Massimo Zanetti Beverage S.A. granted non-interest bearing, on demand loans, denominated in euro and USD to Kaupé Aviation Ltd., to help the latter meet temporary liquidity requirements; such transactions should be seen in the context of an integrated and efficient management of financial resources of the companies previously managed directly or indirectly by MZ Industries. On September 30, 2014, such loans were settled through offset of debit and credit balances.

#### **Hotel Cipriani**

Segafredo Zanetti S.p.A. was accredited as official partner of the hotel in the coffee business for the 2013/14 biennium. Specifically, Hotel Cipriani Asolo Srl committed to providing space for advertising, exhibiting brands and trademarks and carrying out promotional activities during events, while Segafredo Zanetti S.p.A. committed to providing materials and products, as well as support costs for the events, and obtaining prior approval for promotional events and paying euro 200 thousand during 2013.

In addition, Segafredo Zanetti S.p.A. has a coffee distribution contract with Hotel Cipriani. In accordance with such contract, Segafredo Zanetti S.p.A. paid an advance of euro 100 thousand to Hotel Cipriani; the discount, valued at euro 93 thousand at December 31, 2014 (euro 100 thousand at December 31, 2013) is reported in trade receivables.

#### **Subsidiaries**

The Group has provided guarantees in favor of banking institutes on behalf of Group companies.

These include:

- a guarantee in favor of BNP Paribas, in the amount of euro 1,000 thousand at December 31, 2014 (euro 1,000 thousand at December 31, 2013), in relation to the obligations of Segafredo Zanetti Portugal S.A. under the loan contract entered into by the latter with BNP Paribas on July 25, 2013;
- a guarantee first granted on November 29, 2005 and subsequently confirmed on May 13, 2013, in favor of Société Européenne Generale, in the amount of euro 24,000 thousand at December 31, 2014 (euro 24,000 thousand at December 31, 2013 and 2012) in relation to the obligations of Massimo Zanetti Beverage S.A. under the loan contract entered into between the latter, the Company and Société Européenne Generale on November 9, 2005.

### **Alta direzione**

L'Alta direzione include i membri del Consiglio d'Amministrazione della Società che ricoprono ruoli dirigenziali anche all'interno di altri organi amministrativi delle società del Gruppo.

I costi dell'Alta direzione ammontano a euro 2.754 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, euro 2.121 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ed euro 1.926 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

### **33 EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Nel mese di gennaio 2015, il Gruppo ha sottoscritto con Bibas S.r.l., società di diritto rumeno, un contratto di joint venture avente ad oggetto la costituzione e la gestione di una società di diritto rumeno a responsabilità limitata denominata Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l., con sede legale in Brasov.

Il Gruppo rafforzerà nel 2015 la propria posizione in Costa Rica acquisendo il ramo di azienda di Ceca S.A. (società del Costa Rica appartenente al gruppo Neumann Gruppe GmbH) attivo nella torrefazione e commercializzazione di caffè tostato in Costa Rica, per un corrispettivo di USD 4.200 migliaia.

*Domanda di ammissione alla quotazione ed eliminazione del valore nominale delle azioni*

L'assemblea ordinaria e straordinaria del 15 luglio 2014 ha deliberato (i) di chiedere l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (ii) l'aumento del capitale sociale per un importo massimo di euro 150.000 migliaia al servizio dell'offerta rivolta a investitori istituzionali e conseguente ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA. La medesima assemblea ha inoltre approvato, subordinatamente all'emanazione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana S.p.A. un nuovo testo di statuto sociale che prevede, tra l'altro, l'eliminazione del valore nominale delle azioni.

Nel mese di ottobre 2014, per ragioni connesse all'andamento dei mercati finanziari, la Società ha deciso di rinviare al 2015 il processo per l'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

In data 5 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di riattivare il processo finalizzato alla domanda di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

### **Key Management**

Key Management include members of the Group's Board of Directors who also carry out executive roles within other Group entities.

Key Management compensation amounted to euro 2,754 thousand during the year ended December 31, 2014, euro 2,121 thousand during the year ended December 31, 2013 and euro 1,926 thousand during the year ended December 31, 2012.

### **33 SUBSEQUENT EVENTS**

In January 2015, the Group entered into a joint venture contract with a Romanian company, Bibas S.r.l., to establish and manage a Romanian limited company called Segafredo Zanetti Espresso Services S.r.l., based in Brasov.

During 2015, the Group will strengthen its position in Costa Rica through the acquisition of the coffee roasting and marketing business of Ceca S.A. (a Costa Rican company owned by the Neumann Gruppe GmbH), for a consideration of USD 4,200 thousand.

*Request for admission for listing and cancellation of nominal value of shares*

At the ordinary and extraordinary general meeting of shareholders on July 15, 2014, it was decided (i) to request that the ordinary shares of the Group be admitted for listing on the MTA (the Italian automated screen-based trading market) which is organized and administered by Borsa Italiana S.p.A.; and (ii) to increase share capital by an amount of up to euro 150,000 thousand to be offered to institutional investors following admission for listing on the MTA. The same general meeting approved amendments to the by-laws which included, inter alia, cancellation of the nominal value of shares subject to the prior confirmation from Borsa Italiana S.p.A. of admission for listing on the MTA.

In October 2014, for reasons related to financial market trends, the Group decided to defer the process to request admission for the listing of the ordinary shares of the Group on the MTA organized and administered by Borsa Italiana S.p.A.

On 5 February, 2015, the Group's Board of Directors decided to re-commence the process to request admission for the listing of the ordinary shares of the Company on the MTA organized and administered by Borsa Italiana S.p.A.

**APPENDICE 1 - ELENCO DELLE SOCIETÀ INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Società / Company	Sede Location	Data chiusura esercizio Reporting date	Capitale sociale Share capital
			Valuta Currency
Massimo Zanetti Beverage S.A.	Ginevra / Geneva	31 /12	CHF
Segafredo Zanetti S.p.A.	Bologna	31 /12	EUR
La San Marco S.p.A.	Gorizia	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Sarl	Ginevra / Geneva	31 /12	CHF
Segafredo Zanetti Argentina S.A.	Buenos Aires	31 /12	ARS
Segafredo Zanetti Australia Pty Ltd.	Sydney	31 /12	AUD
Segafredo Zanetti Austria Gmbh	Salisburgo	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Belgium S.A.	Bruxelles / Brussels	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti (Brasil) Com. distr. de Café S.A.	Belo Horizonte	31 /12	BRL
Segafredo Zanetti Chile S.A.	Santiago	31 /12	CLP
Segafredo Zanetti Coffee System S.p.A.	Treviso	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti CR spol.sro	Praga/ Prague	31 /12	CSK
Segafredo Zanetti Danmark Aps	Copenhagen	31 /12	DKK
Segafredo Zanetti Deutschland Gmbh	Monaco	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Espresso Texas Inc.	Houston	31 /12	USD
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide U.S.A. Inc.	Houston	31 /12	USD
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Ltd.	Ginevra / Geneva	31 /12	CHF
Segafredo Zanetti Espresso Worldwide Japan Inc.	Tokyo	31 /12	YEN
Segafredo Zanetti Worldwide Italia S.p.A.	Treviso	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti France S.A.S.	Rouen	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Hellas S.A.	Atene/ Athens	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Hungaria KFT	Budapest	31 /12	HUF
Tiktak/Segafredo Zanetti Nederland BV	Groningen	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Poland Sp.z.o.o.	Bochnia	31 /12	PLN
Segafredo Zanetti Portugal S.A.	Porto	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti SR Spol S.r.o.	Bratislava	31 /12	EUR
Segafredo Zanetti Trgovanje s kavo. d.o.o..	Ljubljana	31 /12	EUR
Beneficio La Eva S.A.	Sarchi	31 /12	USD
Bon Café S.A.	San Pedro Sula	31 /12	USD
Brodie Merlose Drysdale & CO Ltd.	Edimburgo Edinburgh	31 /12	GBP
Brulerie des Cafés Corsica SAS	Ajaccio	31 /12	EUR
Cofiroasters S.A.	Ginevra / Geneva	31 /12	CHF
Distribuidora Café Montaña S.A.	San José	31 /12	CRC
El Barco Herrumdrado S.A.	San José	31 /12	CRC
Fazendas Nossa Senhora da Guia S.A.	Piumhi	31 /12	BRL

APPENDIX 1 – LIST OF COMPANIES INCLUDED IN THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Capitale sociale Share capital	Percentuale considerata al 31 dicembre Percentage held as at December 31,		
Importo (/000) Amount (/000)	2014	2013	2012
149.900	100%	100%	100%
38.800	100%	97%	81%
7.000	90%	90%	90%
20	100%	100%	100%
3.271	100%	99%	98%
4.400	100%	100%	100%
727	100%	100%	100%
892	100%	100%	100%
16.479	100%	100%	100%
25.000	100%	100%	100%
6.000	100%	97%	81%
9.300	100%	100%	100%
141	100%	100%	100%
1.534	100%	100%	100%
-	100%	100%	100%
-	-	98%	98%
38.000	98%	98%	98%
100.000	98%	98%	98%
-	-	-	81%
8.500	100%	100%	100%
950	100%	100%	100%
46.630	100%	100%	100%
18	100%	100%	100%
47.615	100%	100%	100%
570	100%	100%	100%
200	100%	100%	100%
651	100%	100%	100%
3.600	-	100%	100%
1.150	-	100%	100%
11	100%	100%	100%
152	100%	100%	100%
1.500	-	100%	100%
304.000	100%	100%	100%
10	100%	100%	100%
18.093	-	100%	100%

Società / Company	Sede Location	Data chiusura esercizio Reporting date	Capitale sociale Share capital
			Valuta Currency
Massimo Zanetti Beverage U.S.A. Inc.	Suffolk	31 /12	USD
Meira Eesti Oü	Tallin	31 /12	EUR
Meira Oy Ltd.	Helsinki	31 /12	EUR
M.Z. Empreendimentos e Participacoes Ltda	Piumhi	31 /12	BRL
Armazens Gerais Ltda	Piumhi	31 /12	BRL
Nossa Senhora da Guia Exportadora de Café Ltda	Piumhi	31 /12	BRL
Santa Laura Exportadora de Café S.L.E.C. S.A.	Sarchi	31 /12	CRC
Puccinos Worldwide Ltd	Edimburgo Edinburgh	31 /12	GBP
Massimo Zanetti Beverage Mexico SA de CV	Mazatlán	31 /12	MXN
MZB Cafes USA Inc	Suffolk	31 /12	USD
Kauai Coffee Company LLC	Hawaii	31 /12	USD
Massimo Zanetti Beverage Food Services LLC.	Willmington	31 /12	USD
Chiappa G. & Sons Ltd	Merthyr Tydfil	31 /12	GBP
Coffee Care (South West) Ltd	Weddmore	31 /12	GBP
Segafredo Zanetti New Zealand Ltd	Auckland	31 /12	NZD
Segafredo Zanetti Croatia d.o.o.	Zagreb	31 /12	HRK
Doge Finland Oy	Helsinki	31 /12	EUR
Massimo Zanetti Beverage Vietnam Company Ltd	Ben Cat district Binh Duong	31 /12	VND
Segafredo Zanetti (Thailand) Ltd	Bangkok	31 /12	THB
Boncafé International Pte Ltd	Singapore	31 /12	SGD
Boncafé (Cambodia) Ltd	Phnom Penh	31 /12	KHR
Boncafé (M) Sendirian Berhad	Kuala Lumpur	31 /12	MYR
Boncafé (East Malaysia) Sdn Bhd	Kota Kinabalu	31 /12	MYR
Six Degrees Café Pte Ltd	Singapore	31 /12	SGD
BeanToCup (Thailand) Ltd	Bangkok	31 /12	THB
Boncafé Middle East Co LLC	Dubai	31 /12	AED
Boncafé (Thailand) Ltd	Bangkok	31 /12	THB
Massimo Zanetti Beverage (Thailand) Ltd	Bangkok	31 /12	THB
Boncafé (Hong Kong) Ltd	Hong Kong	31 /12	USD

**Capitale sociale**  
**Share capital**

**Percentuale considerata al 31 dicembre**  
**Percentage held as at December 31,**

<b>Importo (/000)</b> <b>Amount (/000)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
67.891	100%	100%	100%
15	100%	100%	100%
1.000	100%	100%	100%
18.823	-	100%	100%
4	-	100%	100%
3.306	-	100%	100%
10	-	100%	100%
-	100%	100%	100%
1.806	50%	50%	50%
-	100%	100%	100%
-	100%	100%	100%
-	100%	100%	100%
-	-	100%	100%
-	50%	50%	50%
-	100%	-	-
1.850	100%	-	-
3	100%	-	-
21.000.000	100%	-	-
15.300	100%	-	-
3.200	100%	-	-
108.000	100%	-	-
200	100%	-	-
-	100%	-	-
-	100%	-	-
4.000	100%	-	-
300	100%	-	-
150.000	100%	-	-
30.000	100%	-	-
100	100%	-	-

**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, costituito dai prospetti di conto economico, di conto economico complessivo, di situazione patrimoniale-finanziaria, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative, della Massimo Zanetti Beverage Group SpA e sue controllate (di seguito anche "Gruppo MZBG") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Massimo Zanetti Beverage Group SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012.

Come descritto nelle note illustrative, a seguito dell'adozione del principio contabile internazionale IFRS 11 e in applicazione delle disposizioni contenute nell'IFRS 5, gli amministratori hanno riesposto e riclassificato alcuni dati comparativi relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012, rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, preparato per la prima volta secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale avevamo emesso la relazione datata 1° aprile 2014.

Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

---

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 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. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo MZBG al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo MZBG per l'esercizio chiuso a tale data.
- 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 2014.

Bologna, 16 marzo 2015

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 and its subsidiaries ("MZBG Group") as of 31 December 2014 which comprise the separate consolidated income statement, consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of financial position, consolidated statement of cash flows statement of changes in shareholders' equity and the related explanatory notes. The directors of Massimo Zanetti Beverage Group SpA are responsible for the preparation of these financial statements. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated 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.

The consolidated financial statements present, for comparative purposes, the data of the prior years ended 31 December 2013 and 31 December 2012.

As described in the explanatory notes, as a result of the adoption of the International Reporting Standard IFRS 11 and following the provisions of the IFRS 5, the directors have restated and reclassified certain comparative data of the years ended 31 December 2013 and 31 December 2012, compared to the consolidated financial statements as of 31 December 2013, prepared for the first time in compliance with the International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union, which were audited by us and on which we issued our audit report dated 1 April 2014.

The restated comparative data and related disclosures presented in the explanatory notes have been examined by us for the purpose of expressing our audit opinion on the consolidated financial statements as of 31 December 2014.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Te 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 V Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 05524828 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Te 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Larg Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 3110 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](http://www.pwc.com/it)



- 3 In our opinion, the consolidated financial statements of the MZBG Group as of 31 December 2014 comply with the International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union; accordingly, they have been prepared clearly and give a true and fair view of the financial position, result of operations and cash flows of the Group for the period then ended.
- 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 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 financial statements of Massimo Zanetti Beverage Group SpA as of 31 December 2014.

Bologna, 16 March 2015

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.*

# Good morning!

Il primo caffè di una grande giornata.



Massimo Zanetti Beverage Group,  
**il caffè italiano in Borsa.**

*Massimo Zanetti*

MASSIMO ZANETTI  
BEVERAGE GROUP



BONCAFÉ

restaurant  
BONCAFÉ

BONCHOCO™

BONTEA  
SIGNATURE COLLECTION



Café Mag



Chock  
full o' Nuts

FABIA  
ORIGINAL WIENER KAFFEE



HILLS  
BROS.  
CAPPUCCINO

KAUAI  
COFFEE

Kulia  
Katriina

meira



Ruccino's™

Quotidien

Reilu  
KAUAI

Saludo





A stylized, handwritten signature logo in white ink, reading "Massimo Zanetti". The letters are fluid and connected, with a prominent 'M' and 'Z'.

---

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](mailto:info@mzb-group.com)

[www.mzb-group.com](http://www.mzb-group.com)