

GRUPPO GRANAROLO S.P.A.

Relazione semestrale
sull'andamento della gestione
01.01.2003 – 30.06.2003



GRUPPO GRANAROLO S.P.A.
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA
GESTIONE DI GRUPPO DEL PRIMO SEMESTRE 2003

Lo scenario

Il gruppo ha operato in una situazione di stagnazione dell'economia che caratterizza ormai l'intera Comunità Europea, ed il nostro paese in particolare, da oltre due anni. Nessun settore sembra esente da problemi, con alcune accentuazioni legate a crisi di comparto (es. trasporto aereo), o a crisi aziendali (es. Fiat).

Il dato più sconcertante, e che fa sembrare gli annunci di ripresa imminente soltanto una remota speranza, è una crescita dell'inflazione non sostenuta dai consumi.

In presenza di prezzi dei beni e dei servizi crescenti, con rendite finanziarie vicine allo zero, e dinamiche salariali che non recuperano il tasso di inflazione, è comprensibile la reazione dei consumatori, che vivono questa congiuntura con una diffusa percezione di incertezza sul futuro, con la paura dell'impoverimento, e quindi rimandano a tempi migliori gli acquisti di tutto quanto non sia strettamente indispensabile.

In presenza di questi andamenti, con una crescita del PIL vicina allo zero, con i conti della finanza pubblica del 2003 aggiustati soltanto in virtù del gettito procurato dai condoni fiscali, risulta assai difficile pensare ad una manovra di politica economica di carattere espansivo, che sia in grado di ridare fiato all'economia e fiducia ai consumatori. Ci aspettiamo anzi, visti gli ultimi dati sulla produzione industriale e sul PIL del Paese, che il Governo abbia la necessità di fare ricorso ad ulteriori misure di contenimento del disavanzo, che non potranno fare altro che deprimere ulteriormente i consumi.

Il quadro competitivo

A seguito della lunga e dibattuta vicenda innescata dall'ingresso sul mercato del latte microfiltrato Frescoblu, proprio nelle ultime settimane ha trovato una definizione legislativa la questione della durata del latte: al latte fresco è stata attribuita la durata di 6 giorni + 1, contro i 4 + 1 della legislazione precedente, anche se in realtà la modifica è di un giorno soltanto, in quanto è stato cambiato il parametro di riferimento per il calcolo della decorrenza, che è passato dalla data di confezionamento alla data di pastorizzazione.

Al latte microfiltrato fresco è stata attribuita una shelf life di 10 + 1 giorni; in questo modo sono state completamente disattese le istanze di gran parte del mondo agricolo, che aveva chiesto che a tutto il latte denominato fresco, venisse attribuita la stessa durata.

Riguardo al contenzioso che ci ha opposto a Parmalat, va segnalato che rimangono ancora in essere le procedure che vedono il concorrente costituito in giudizio nei confronti di Granarolo e Granlatte per

l'ottenimento dei danni provocati da presunte iniziative di comunicazione denigratoria poste in atto dal nostro Gruppo. Resta in essere anche la richiesta effettuata a nostra volta, affinché ci vengano riconosciuti i danni subiti in virtù dell'azione di concorrenza sleale compiuta da Parmalat.

E' stato anche emanato un decreto che stabilisce le regole per l'etichettatura del latte, inserendo tra gli obblighi che inizieranno a decorrere dal 2004 anche la provenienza della materia prima utilizzata. Da questo punto di vista il nostro Gruppo, che ha avviato e certificato una propria procedura di rintracciabilità di filiera già applicata su tutto il latte Alta Qualità e biologico, si trova ad aver di fatto anticipato nei tempi la applicazione di requisiti di sicurezza, di trasparenza e quindi di qualità che diverranno obbligatori per tutti.

Nel frattempo il nostro Gruppo ha mantenuto inalterata la propria strategia di posizionamento verso i consumatori, proseguendo la qualificazione della propria offerta verso prodotti di elevato standard qualitativo, sempre più apprezzati dalla platea ormai vastissima dei nostri clienti.

Abbiamo lavorato molto anche su aree di contorno, ma che assieme alla qualità dei prodotti contribuiscono ad accrescere la nostra reputazione, a consolidare una notorietà positiva della marca, alla quale vengono associati valori che aumentano il nostro livello di distintività verso i competitor. Nel mese di gennaio è stata ottenuta la certificazione etica secondo lo standard internazionale SA 8000 che, assieme alla certificazione di filiera controllata ed alle certificazioni ambientali e dei sistemi di qualità, conferisce al nostro Gruppo una reputazione non ripetuta da altri, e testimoniata da terzi indipendenti.

Anche per la clientela pregiata, rappresentata dalle maggiori catene della GDO, il Gruppo Granarolo rappresenta un fornitore importante, affidabile, capace di favorire il sell out con le proprie politiche di prodotto, con innovazione utile, con una comunicazione diretta ai consumatori che trasferisce valori condivisibili e che la fanno preferire a marche concorrenti: sorpassando nomi come Coca Cola o Galbani, Granarolo si è portata all'ottavo posto nella classifica delle aziende che detengono le maggiori quote di vendite nel canale GDO in Italia.

La distribuzione

Nel primo semestre dell'esercizio 2002 registrammo una particolare difficoltà a finalizzare i rinnovi contrattuali con la GDO; in questo semestre invece, la Direzione commerciale ha potuto chiudere i contratti del 2003 in tempo utile a pianificare le iniziative promozionali e le attività tese a favorire il sell out dei prodotti.

C'è da registrare la non positiva evoluzione dell'iniziativa Italia Distribuzione, con la quale Conad e Coop Italia avevano cercato di mettere in comune le capacità di acquisto; dopo aver elevato il livello di conflittualità con tutta l'industria di marca, il progetto si è arenato sulla mancanza di una visione strategica che andasse oltre il mero esercizio di un rapporto di forza contrattuale.

Anche questo primo semestre dell'anno 2003 è caratterizzato da una continua migrazione di piccoli e medi Gruppi della D.O da un'insegna all'altra; è prevedibile che tale fenomeno continuerà anche nel secondo semestre. E' nata la nuova insegna Coralis, composta da piccoli gruppi facenti parte dell'insegna Mdo.

L'aspetto più rilevante da evidenziare è che i volumi acquistati dalla moderna distribuzione, sia nel food che nel non food, nel primo semestre sono diminuiti. La Distribuzione per far fronte a tale situazione ha attivato una intensa ed aggressiva attività promozionale con molte operazioni di sotto costo.

Nel secondo semestre si prevede una intensificazione di attività promozionali che fanno leva soprattutto sul taglio dei prezzi, con sconti fino al 40-50%, con il completo utilizzo del massimo delle operazioni di vendita sottocosto consentite dalla legge.

Molto probabilmente a fine anno registreremo una accentuazione di quelle attività promozionali utili a favorire i volumi di sell out, a scapito delle classiche iniziative di fidelizzazione del consumatore.

Si sta elevando il tasso di rischio di tenuta di quegli operatori della distribuzione organizzata che non hanno legato strutturalmente le proprie strategie a quelle di una solida catena: la negativa congiuntura economica non potrà far altro che accelerare i processi di crisi.

Ad oltre un anno dalle prime avvisaglie, non vi sono ancora esiti chiari della vicenda dell'affiliato Conad Ce.Di. Puglia, ancora in bilico tra una dichiarazione di fallimento, di liquidazione o di concordato preventivo.

La struttura della produzione

Nel settore latte si registra ancora una elevata frammentazione della produzione, con decine di produttori che detengono quote marginali. Nel latte fresco i due maggiori competitor, i Gruppi Granarolo e Parmalat, detengono assieme quasi il 60% del mercato; il restante 40% è attribuibile a operatori come Newlat, di fatto uno spin-off di Parmalat, e ad altre imprese a connotazione locale.

Anche nel latte UHT i due player principali detengono quasi il 50% del mercato, seguiti da Sterilgarda con il 6,4%, da Newlat con il 5,1%, e dalle marche private con il 16,7%.

Il settore ha registrato una certa vivacità, manifestatasi più sul lato dell'offerta che sul lato della domanda: infatti il comparto è stato interessato da diverse offerte di vendita di entità anche rilevanti.

Sono state poste in vendita da parte della multinazionale Kraft le attività industriali e commerciali facenti capo al marchio Invernizzi, senza che a tutt'oggi l'operazione abbia potuto essere finalizzata.

Anche il Gruppo Yomo ha posto in vendita le società Pettinicchio e Merlo, più sull'onda del bisogno di attenuare la propria esposizione finanziaria che sulla base di una precisa strategia industriale; anche in questo caso non si hanno notizie sulla conclusione del deal.

Il nostro Gruppo ha esaminato entrambe le opzioni, considerando la prima scarsamente organica alle proprie strategie di prodotto e di marca, e la seconda portatrice di rischi che hanno suggerito di non aderire alla rigorosa procedura di vendita scelta dagli advisor dei venditori.

Anche la privatizzazione della Centrale del Latte di Firenze, alla quale Granarolo non ha partecipato, non è stata conclusa in quanto tutti i partecipanti all'asta hanno presentato offerte non valide, rendendo nulla la procedura. In seguito le Municipalità di Firenze e Pistoia hanno ritenuto di non procedere in ulteriori tentativi.

Le strategie seguite

Per tutto il primo semestre, ed in qualche caso con un lavoro ancora in corso, 14 cantieri di progetto, con un rigoroso sistema di analisi e pianificazione trasmessoci dalla consulenza McKinsey, e con un preciso coordinamento esercitato a livello di Direzione, hanno lavorato da una parte sui temi della crescita e dall'altra su temi di miglioramento operativo e di recupero di efficienza.

Complessivamente i cantieri hanno affrontato tutti i temi che, dall'analisi strategica McKinsey, avevano evidenziato dei potenziali di sviluppo del business o di recupero di redditività. Il programma, dalle risorse stesse coinvolte, è stato nominato GOAL, acrostico di Generare Obiettivi Ambiziosi per la Leadership.

Il lavoro svolto è stato prezioso e pregiato, e sta mettendo la Direzione aziendale nelle condizioni di sottoporre agli organi deliberanti progetti di crescita e di razionalizzazione che vanno a comporre un ambizioso ma approfondito e condiviso piano industriale dei prossimi 3-5 anni.

Se allo stato attuale risulta non possibile evidenziare già dei risultati concreti, il dato che è apparso in tutta chiarezza è il positivo e partecipato impegno dei circa 60 quadri e dirigenti coinvolti nei cantieri, tra i quali sono emersi diversi casi di eccellenza, preziosa indicazione per l'azienda sulla qualità delle proprie risorse da impegnare nelle sfide future.

I cantieri che hanno terminato il proprio lavoro hanno già fornito tutte le informazioni e le indicazioni circostanziate affinché gli obiettivi possano trovare collocazione nei piani di lavoro che comporranno il budget del 2004; altri cantieri stanno avviando sperimentazioni pilota in grado di testare la validità delle analisi e delle assunzioni fatte; altri ancora stanno proseguendo il proprio lavoro, schedulato su scadenze più lunghe.

Nei prossimi mesi il Consiglio di Amministrazione sarà chiamato a validare con precise delibere le opzioni che verranno di volta in volta presentate.

Non sono state modificate invece le strategie del Gruppo sul mercato: abbiamo proseguito nella politica di miglioramento continuo della nostra copertura sulla clientela pregiata, consolidando interessanti tassi di crescita per linee interne.

Abbiamo dato continuità alla nostra comunicazione pubblicitaria, basata sulla valorizzazione di quegli aspetti del nostro essere impresa che possano renderci distintivi dai competitor: qualità, innovazione, promozione dei valori immateriali della marca, sicurezza alimentare.

Sul piano dell'innovazione registriamo, tra le altre, due importanti iniziative: il lancio di una linea di bevande arricchite di latte particolarmente adatte ad un pubblico giovane denominata Sdrink, e la realizzazione di un arricchimento della linea Vivi Vivo con uno yogurt da bere. Le prime evidenze di queste due innovazioni sono incoraggianti.

Sono stati inoltre finalizzati gli standard di produzione di una nuova ricetta di budini a base di latte Accadì, che verranno commercializzati a partire da settembre, ed avviato lo sviluppo di dessert cremosi.

Le vendite

Le vendite hanno conseguito risultati positivi in tutte le principali business unit, sia a valore che a volumi. L'andamento rispetto all'esercizio precedente è evidenziato nelle tabelle seguenti.

Fatturato	30/06/2003	30/06/2002	Delta%
Latte fresco	158.597.187	151.879.719	4,42%
Latte UHT	102.022.393	90.600.777	12,61%
Yogurt	17.852.523	16.780.123	6,39%
Formaggi freschi	37.842.719	37.109.327	1,98%
Formaggi stagionati	18.377.775	16.886.839	8,83%
Gastronomia	11.435.184	11.821.881	-3,27%
<u>Altri prodotti</u>	16.803.637	16.135.324	4,14%
<u>Totale</u>	362.931.418	341.213.990	6,36%
Volumi	30/06/2003	30/06/2002	Delta%
Latte fresco	1.534.053	1.516.830	1,10%
Latte UHT	1.414.990	1.221.913	15,72%
Yogurt	81.893	75.516	8,22%
Formaggi freschi	79.906	77.676	2,85%
Formaggi stagionati	30.740	27.434	12,06%
Gastronomia	18.192	21.531	-10,28%
Altri prodotti	573.399	563.015	1,84%
<u>Totale</u>	3.733.173	3.503.915	11,63%

Latte fresco comprende Panna Fresca

Latte UHT comprende Latte Accadi e panna UHT

Risulta particolarmente evidente il risultato del latte UHT, che registra incrementi di venduto anche superiori alle previsioni; riteniamo che l'eccezionale risultato sia da attribuire in parte alla rapida definizione degli accordi contrattuali con le catene della GDO, che ci ha consentito di partecipare a pieno titolo ai piani promozionali. Nello stesso periodo dell'anno precedente la difficoltà nella chiusura dei contratti ci aveva escluso da tali piani, penalizzando il venduto di questo prodotto, assai sensibile alle operazioni di taglio prezzo.

Ne consegue che i due semestri a confronto contengono un margine di disomogeneità; ci aspettiamo quindi che nel secondo semestre il tasso di incremento registrato sul latte UHT si attenui, perché ci andremo a confrontare con due periodi analoghi dal punto di vista dell'intensità promozionale.

E' di assoluto rilievo anche il risultato del latte fresco, che incrementa a volumi dell'1% circa in presenza di un andamento dei consumi calante.

Il diverso incremento che si evidenzia per il latte fresco tra i volumi ed il fatturato è da attribuire pressoché totalmente ad un diverso mix di venduto, che vede una sempre maggiore incidenza all'interno della categoria

delle referenze a maggiore valore come il latte Alta Qualità, il Prima Natura Bio, i lattini arricchiti e le bevande.

Pare opportuno sottolineare che, per le principali famiglie di prodotto ad esclusione del latte di cui si è già dato conto, vi sia un andamento dei volumi superiore a quello del fatturato. Tale andamento è il segno dello sforzo prodotto dal nostro Gruppo per rispondere alla situazione del mercato e dei consumi con la ricerca di competitività. L'effetto non secondario della nostra azione è che abbiamo svolto un ruolo di calmieratore dei prezzi, che in questo momento di attenzione ai segnali di ripresa dell'inflazione non è fatto di poco conto.

Il positivo andamento di tutte le principali famiglie di prodotto si riflette anche nella crescita delle quote di mercato, come si evidenzia dalla tabella seguente, che riporta le quote detenute dal Gruppo nelle principali famiglie di prodotto a giugno 2003 (anno terminante e quadrisettimana terminante) rilevati da AC Nielsen Scantrak nei supermercati, ipermercati e negozi a libero servizio.

	Quota valore					Quota volume			
	Anno JUN0103	diff punti quota	4set.na JUN0103	diff punti quota		Anno JUN0103	diff punti quota	4set.na JUN0103	diff punti quota
TOTALE ITALIA SUP+IPER+LS					TOTALE ITALIA SUP+IPER+LS				
LATTE FRESCO	29,0	0,7	30,3	1,7	LATTE FRESCO	28,1	0,7	29,6	1,8
LATTE UHT	17,5	2,3	19,7	4,9	LATTE UHT	16,0	2,6	18,3	5,8
TOTALE LATTE	22,7	1,6	24,7	3,4	TOTALE LATTE	20,4	1,9	22,5	4,2
YOGURT	3,9	0,4	3,5	-0,1	YOGURT	3,7	0,4	3,4	-0,0
TOTALE FORMAGGI	5,2	0,0	4,9	-0,2	TOTALE FORMAGGI	5,0	0,0	4,8	-0,0
PANNA	10,5	0,9	9,6	0,5	PANNA	11,2	0,7	10,4	0,3
BURRO	5,5	1,0	5,3	0,4	BURRO	4,9	1,0	4,6	0,3
DESSERT	4,3	1,2	3,9	0,1	DESSERT	4,5	1,3	4,2	0,1
UOVA FRESCHE	0,9	0,6	1,5	1,0	UOVA FRESCHE	0,6	0,3	0,9	0,6

L'unico dato di vendita che appare in controtendenza rispetto allo stesso periodo del 2002 è quello delle vendite di prodotti di gastronomia sul mercato nazionale. I risultati ottenuti sono l'effetto delle politiche commerciali adottate, già comprensibili anche soltanto esaminando il diverso andamento dei volumi rispetto al fatturato: sono state cessate produzioni di prodotti a marginalità negativa, ed abbandonati clienti a contribuzione negativa, e l'effetto registrato è la coda delle scelte di razionalizzazione effettuate nell'esercizio precedente.

Il mese di luglio ha infatti evidenziato una inversione di tendenza, che consente di guardare con fiducia al processo di recupero di redditività in atto. Risultano invece in deciso incremento le vendite di gastronomia verso i mercati esteri (riclassificate nella categoria Altri prodotti), soprattutto per quanto riguarda le produzioni effettuate per conto della catena spagnola Gallo.

Il contributo di questo nuovo segmento di business consente di registrare un incremento dell'8,8% delle vendite totali di Vogliuzzi rispetto al primo semestre 2002.

Il mercato della materia prima

Nel primo semestre del 2003 è proseguita quella fase di contenimento dei prezzi delle materie prime nazionali iniziato già dal 2002, e che riequilibrava gli eccessi di aumento che si erano verificati nel 2001.

Il problema che gli operatori si trovano ad affrontare è la ormai pluriennale mancanza di autorevolezza delle organizzazioni che dovrebbero essere in grado di trovare una via di equilibrio tra le richieste dei produttori e le esigenze del mondo industriale.

Ancora quest'anno non si è potuti arrivare alla determinazione dei prezzi regionali; in questo contesto il nostro Gruppo ha siglato un accordo con Granlatte per le forniture di latte crudo nel nord, cercando di arrivare a quell'equilibrio necessario ad assicurarsi le forniture di materia prima, non perdendo nel contempo livelli di competitività sul mercato.

Restano ancora appesi a contrattazioni specifiche aziendali i prezzi per il centro e per il sud, dove ciascuna impresa determina le proprie politiche di approvvigionamento e di prezzo in funzione delle proprie necessità quantitative e qualitative.

A partire dal mese di giugno, tutto il mondo agricolo europeo ha iniziato a soffrire le conseguenze derivanti dai cambiamenti climatici estivi; se negli anni passati, tuttavia, questa contingenza durava alcune settimane, in questo esercizio la fase prolungata di temperature elevate e di siccità sta provocando gravi problemi: il picco negativo della curva di lattazione si prolungherà nel tempo, e stanno aumentando i costi delle materie utili per l'agricoltura.

Questo fenomeno ha già innescato un rimbalzo dei prezzi, che ci attendiamo in crescita nella seconda parte dell'esercizio in misura superiore alle previsioni.

Analisi del conto economico consolidato

L'attività del semestre di tutte le funzioni e di tutte le Società del Gruppo si compendia nel conto economico consolidato, sul quale in sintesi possiamo fare alcuni commenti. Facciamo presente che la tavola di analisi dei risultati reddituali è stata riclassificata, per entrambi i semestri posti a confronto, per recepire le prassi più diffuse nell'ambito dell'analisi finanziaria; i confronti sono quindi effettuati a dati omogenei.

Complessivamente il valore della produzione cresce del 7% circa, raggiungendo i 369,4 milioni.

I consumi delle materie prime, sussidiarie, di consumo e dei servizi passano da una incidenza sui ricavi di vendita dell'83% all'83,76%. La maggiore incidenza è da attribuire ad un generale incremento dei costi, fatta eccezione per quelli delle materie prime di cui si è già dato conto; in particolare i costi promopubblicitari mostrano un'incidenza sul fatturato del semestre superiore a quella attesa per tutto l'anno, poiché gli investimenti già realizzati sono destinati a produrre effetti positivi sul fatturato complessivo dell'esercizio in corso.

Particolarmente positivo risulta l'andamento dei costi del personale, che passa da una incidenza dell'8,68% ad una dell'8,19%; la ragione di questo andamento sono da attribuire principalmente al contenimento di mano d'opera a fronte di pensionamenti ed esodi volontari verificatisi soprattutto nella Centrale del Latte di Milano.

L'EBITDA del semestre raggiunge l'importo di 35,7 milioni, con una incidenza del 9,84%, contro i 32,6 milioni del primo semestre 2002, pari al 9,54% del fatturato. Questo dato è positivo, in linea con le previsioni, e conferma il trend in atto di miglioramento continuo dei parametri di efficienza del Gruppo.

A livello di EBIT, il dato di incidenza passa dal 5,95% al 6,27%, dopo aver imputato al conto economico gli ammortamenti di legge e gli accantonamenti necessari a rettificare prudenzialmente le voci dell'attivo per i rischi in essere.

E' opportuno spiegare l'entità del saldo tra i proventi e gli oneri finanziari, che passano complessivamente da 4,98 milioni a 2 milioni. Ci sono diverse componenti che hanno contribuito a questo eccezionale risultato: un favorevole andamento dei tassi di interesse, che sull'indebitamento a tasso variabile ha consentito di contenere gli oneri; un indebitamento che ha tesoriizzato il free cash flow del 2002 e del primo semestre 2003 a miglioramento della posizione finanziaria netta; ma le due voci più importanti che complessivamente hanno portato ricavi per circa 1,9 milioni, si riferiscono alla cessione di titoli in portafoglio di Granarolo S.p.A. ad un valore molto superiore a quello di carico, e alla favorevole estinzione di operazioni di copertura del rischio tasso per le quali si era reso necessario un accantonamento nel bilancio 2002. L'andamento dei proventi ed oneri straordinari in questo esercizio non apporta i benefici registrati nel primo semestre 2002, quando la positiva chiusura di due operazioni in via transattiva consentì di attribuire al conto economico un valore migliorativo del risultato economico.

Il semestre chiude con un risultato prima delle imposte di 12,95 milioni, superiore del 14% rispetto a quello del semestre 2002; dopo le imposte, che aumentano di oltre il 36%, il risultato si attesta a 5,17 milioni, contro i 5,63 del primo semestre 2002.

Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

Capitale investito netto (+ €21,3 mio)

Attivo fisso netto

Risulta sostanzialmente invariato, principalmente in relazione:

1. alla diminuzione delle immobilizzazioni immateriali per € 5,3 mio, per effetto principalmente degli ammortamenti;
2. all'aumento delle immobilizzazioni materiali nette per € 6,7 mio, risultante di 18 milioni di investimenti, tra cui l'acquisto dell'immobile e dei terreni di Locate Triulzi, e 10,9 milioni per ammortamenti, oltre ad altri movimenti minori.

Capitale circolante netto

Risulta in significativa crescita di €18 mio; tale aumento è dovuto principalmente a

1. all'aumento dei crediti commerciali netti per €11,7 mio, ed
2. all'aumento dei crediti verso altri per €6,1 mio (che però incorpora un aumento dei crediti Iva verso l'erario di ben €12,8 mio), che sono però compensati

3. dall'aumento dei debiti commerciali per €7,0 mio, e
4. dall'aumento dei debiti verso altri per €7,8 mio (dove le variazioni più significative sono rappresentate dagli aumenti di debiti verso il personale per €3,3 mio e debiti da incassi per conto di SG per €3,3).

La variazione è quindi da ricondursi in gran parte alla diminuzione dei debiti verso controllante per €14,7 mio. Ciò è dovuto al fatto che al 30 giugno si è dato corso al consueto pagamento di fine mese pari a €13,3 mio.

Fondi

Sono diminuiti per €3,9 mio, in particolare per le rettifiche

1. del fondo imposte per €1 mio, e
2. del fondo operazioni a premio per €2,3 mio

Indebitamento e mezzi propri

Tale aumento del capitale investito netto è stato finanziato

1. dall'aumento dei mezzi propri per €5,3 mio, derivanti dal risultato economico del semestre, e
2. per la parte rimanente pari a €15,9 mio, dall'aumento della posizione finanziaria netta, in particolare dalla diminuzione delle attività finanziarie (titoli e disponibilità liquide).

Pagamento delle imposte

Va segnalato inoltre che in data 20 giugno sono stati versati €9,0 mio per pagamento imposte, avendo deciso di non beneficiare dell'opportunità di pagare in data 20 luglio con l'aggravio di una penale.

Posizione finanziaria media del semestre

Se l'analisi della posizione finanziaria netta di fine periodo evidenzia un peggioramento, l'analisi di quella media del periodo rende più evidenti i miglioramenti derivanti dalla redditività della gestione.

A fronte di un indebitamento medio dello scorso esercizio di €195,9 mio, nel primo semestre di quest'anno il dato consuntivo si attesta a €183,9 mio, con un miglioramento di circa €12,0 mio.

Le proiezioni a fine esercizio della posizione finanziaria netta ci consentono di ipotizzare il rispetto delle previsioni di budget

Unica seria incognita rimane l'incasso dei crediti Iva, variabile sulla quale non abbiamo alcun controllo. Nel corso del mese di agosto abbiamo incassato il credito di Granarolo relativo al secondo trimestre 2002 e pari a €5,5 mio, quindi con circa 9 mesi di ritardo rispetto ai tempi degli ultimi anni.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre e prevedibile evoluzione della gestione

La modifica della legge che regola il latte alimentare, e la nuova legge sull'etichettatura dei prodotti, sono stati oggetto di analisi in altra parte della relazione.

Tra gli eventi di rilievo, segnaliamo che, nel mese di luglio, è stata stipulata una importante operazione, un finanziamento in pool sul mercato domestico di 100 milioni di euro, della durata di 5 anni.

L'operazione, organizzata da Efibanca, ha registrato una over subscription di 15 milioni e l'adesione di altri 7 istituti, oltre alla banca d'affari, tra i quali due grandi Gruppi internazionali.

Il finanziamento, da rimborsare con quote semestrali a partire dal 18° mese dall'erogazione, è stato accordato a condizioni che si possono ritenere tra le migliori al momento applicabili tra le controparti per operazioni di questa portata: non sono state concesse garanzie reali e il tasso variabile ottenuto è di 130 punti base sopra l'euribor.

Il Gruppo Granarolo realizza così due importanti obiettivi. Il primo è quello di rifinanziare l'attività della società, in sostituzione di due operazioni significative per dimensioni e portata: la linea di credito stand by scaduta al 18/07/2003 (utilizzata per 51 milioni e che vede Carisbo quale capofila di un pool di banche) e il prestito obbligazionario "Granarolo 1998/2003 a tasso variabile" per 38,7 milioni, che sarà rimborsato il prossimo 1 ottobre 2003.

Il secondo importante obiettivo è il completamento del programma biennale di ristrutturazione del debito, che già lo scorso anno aveva consentito di consolidare 61 milioni con operazioni a medio termine e che a fine 2003 vedrà ricollocato nel medio termine il 100% dell'indebitamento del Gruppo.

Il nuovo prestito sindacato prevede un prefinanziamento di 50 milioni (finalizzato a coprire il rimborso della linea di credito stand by), erogato il 18/07/2003 e che scadrà il giorno 01/10/2003. In tale data, sarà emesso il finanziamento di 100 milioni, da destinare al rimborso del prefinanziamento e a quello del prestito obbligazionario in scadenza.

Fino al 2008, per il Gruppo si configura quindi un profilo di rimborsi sostanzialmente costante - nell'ordine dei 35 - 40 milioni all'anno - che non pone particolari criticità nelle esigenze di rifinanziamento.

L'altra operazione realizzata nel mese di luglio è il contratto di mutuo agevolato a lungo termine stipulato con Sviluppo Italia per 5,2 milioni. Quest'ultimo atto consentirà di completare l'intervento dell'Azionista pubblico a supporto del programma di investimenti pluriennale realizzato dalla SAIL ed approvato dalla Commissione Europea, ed allungherà ulteriormente la duration del debito oneroso.

Per quanto riguarda le nostre previsioni sulla restante parte dell'esercizio, possiamo dire che siamo cauti ed attenti ai meccanismi di spesa: il primo semestre ha rispettato le previsioni, ma al mese di agosto abbiamo iniziato a registrare qualche rallentamento nella crescita del venduto.

Sottolineiamo le incertezze già menzionate, che derivano da due contingenze sulle quali la nostra capacità di incidere è nulla: l'andamento dell'economia e dei consumi, ed i costi delle materie prime.

Qualora si confermasse la fiammata inflativa sulle materie prime per effetto dello stato di difficoltà in cui versa il mondo agricolo in generale, si verificherebbe un aumento generalizzato dei costi dei nostri prodotti, aumento che sarebbe estremamente difficoltoso trasferire sui prezzi di vendita.

Confermiamo comunque l'impegno di tutto il management a conseguire i risultati previsti dal budget.

Rapporti con parti correlate

Nella tabella sottostante vengono schematizzate le tipologie e i valori che, all'interno della situazione del semestre, hanno interessato i rapporti tra Granarolo e le altre Società del Gruppo, oltre a Granlatte Soc. Coop a r.l., azionista di maggioranza.

<i>Euro</i>	GRANLATTE S.c.a.r.l.	SAIL S.p.a.	FIGIORE S.p.a.	CALABRIALATTE S.p.a.	C.LE MILANO S.r.l.	VOGLIAZZI S.p.A.	AGRIOK S.p.A.
Crediti Commerciali	93.385	3.773.218	192.054	970.149	2.662.134	94.060	23.303
Crediti Finanziari	38.617	11.678.775	22.333.275	4.645.130	70.713.415	1.791.715	1.221
Debiti Commerciali	-19.982.886	-463.883	-9.386	0	-1.237.904	-28.046	-225.482
Debiti Finanziari	-3.167.755	0	0	0	0	0	-1.153.705
Ricavi Operativi	-141.355	-10.274.671	-2.014	-4.941.919	-8.814.633	-119.242	-26.428
Costi Operativi	58.542.712	2.889.520	46.571	2.037	7.840.704	162.914	180.113
Interessi Passivi e Oneri Straord.	68.266	0	0	0	1.076	0	6.998
Interessi Attivi e Proventi Straord.	-29.445	-155.017	-427.302	-66.323	-1.278.090	-65.842	-294
Fidejussioni e Garanzie	0	8.531.868	10.329	0	10.076.157	16.659.616	0

I rapporti più significativi possono essere così riassunti:

Granlatte Soc. Coop. a r.l.: le transazioni più rilevanti sono riferite all'acquisto di materia prima conferita dai soci aziende e cooperative agricole e da eventuali rettifiche, inserite tra i costi ed i ricavi operativi. Il pagamento dilazionato delle fatture determina l'entità del debito e del credito commerciale di Granarolo.

Le posizioni di carattere finanziario traggono origine dai movimenti di pagamento e di incasso, che transitano su un conto di tesoreria intercompany, regolato a condizioni finanziarie di mercato (interessi passivi e interessi attivi).

SAIL S.p.A.: le transazioni commerciali, che danno origine a ricavi e costi operativi ed a debiti e crediti commerciali, sono riferite a vendite e ad acquisti reciproci di prodotti finiti commercializzati poi sui rispettivi mercati.

I crediti finanziari, generatori di interessi attivi, derivano dalla politica di approvvigionamento delle fonti finanziarie che assegna a Granarolo il ruolo di contraente nei confronti del sistema bancario, attese le possibilità di un più conveniente accesso al credito. Pertanto, Granarolo finanzia a breve termine le proprie controllate, applicando nel trasferimento tassi di mercato.

Fiore S.p.A.: i costi afferiscono al corrispettivo dovuto da Granarolo per l'affitto del ramo aziendale commerciale e distributivo, e la posizione finanziaria rappresenta il saldo del conto di tesoreria intercompany, unitamente al finanziamento concesso da Granarolo, su cui maturano interessi passivi.

Calabrialatte S.p.A.: le transazioni commerciali, che danno origine a ricavi operativi ed a crediti commerciali, sono riferite a vendite da parte di Granarolo di prodotti finiti commercializzati dalla controllata sul proprio mercato.

I crediti finanziari, generatori di interessi attivi, derivano dalla politica di approvvigionamento delle fonti finanziarie che assegna a Granarolo il ruolo di contraente nei confronti del sistema bancario, attese le possibilità di un più conveniente accesso al credito. Pertanto, Granarolo finanzia a breve termine le proprie controllate, applicando nel trasferimento tassi di mercato.

Vogliazzi S.p.A.:

Le partite finanziarie, regolate a tassi di mercato, traggono origine dalla movimentazione del conto di tesoreria intercompany.

Le transazioni commerciali sono riferite a vendite da parte di Granarolo di prodotti finiti e prestazioni di servizi, ed a vendite da parte di Vogliazzi di prodotti finiti.

Agriok S.p.A.

I debiti finanziari ed i relativi interessi passivi hanno origine dalla gestione della tesoreria intercompany, che nel caso in esame vede un temporaneo deposito di liquidità da parte di Agriok sul conto di tesoreria presso Granarolo.

I crediti commerciali ed i ricavi operativi, nonché i debiti commerciali ed i costi operativi, traggono origine dai servizi generali che Granarolo esplica a favore di Agriok e viceversa.

Andamento delle Società del Gruppo**Granarolo S.p.A.**

L'andamento della Capogruppo è stato positivo, in linea con le tendenze espresse a livello di consolidato. I ricavi di vendita hanno raggiunto il valore di 273,8 milioni, con una crescita del 9,7% rispetto ai 249,5 milioni del primo semestre 2002.

La crescita è stata registrata su tutte le principali famiglie di prodotto, come mostra la tabella seguente:

	30/06/2003	30/06/2002	2003/2002
Latte Fresco	106.563.256	101.079.074	5,43
Latte Uht	62.819.623	55.400.761	13,39
Panna Pastorizzata	8.603.413	8.581.714	0,25
Panna Uht	6.065.192	5.567.921	8,93
Latte Uht Accadi	3.129.036	2.454.792	27,47
Yogurt	16.262.793	15.405.189	5,57
Formaggi Freschissimi	6.733.773	6.729.199	0,07
Mozzarella	20.047.971	19.492.773	2,85
Ricotta	2.704.836	2.346.445	15,27
Mascarpone	3.453.244	2.958.116	16,74
Burro	7.112.355	6.376.738	11,54
Altri	30.291.056	23.075.087	31,27
TOTALE	273.786.547	249.467.810	9,75%

La crescita è stata ottenuta facendo leva su alcuni driver principali, coerenti peraltro con quelli seguiti a livello di Gruppo:

- la crescita della copertura nella clientela più qualificata;

- la qualità dei prodotti e la ricerca di arricchirli di valori e di innovazione che li rendano distintivi rispetto a quelli della concorrenza;
- un supporto alle vendite costituito da investimenti sul mercato che possano aumentare la notorietà della marca, facendo leva su valori sensibilmente apprezzati dai consumatori, e concentrati sui prodotti più distintivi.

La comunicazione, in particolare, è stata concentrata sulla valorizzazione del latte Alta Qualità, sulla linea Prima Natura Bio nella quale il Gruppo è divenuto leader, e all'inizio del secondo semestre su una nuova linea di bevande a base di latte denominata Sdrink e sulla gamma Vivi Vivo, arricchita di nuovi gusti di yogurt da bere.

La migliore evidenza dell'efficacia delle politiche adottate risiede nell'andamento delle quote di mercato conseguite con i prodotti a solo marchio Granarolo. Nella tabella seguente sono indicate le quote di mercato anno terminante a giugno 2003 e quadrasettimana terminante a giugno 2003, rilevate da ACNielsen nei supermercati, ipermercati e negozi a libero servizio.

	Quota volume					Quota valore			
	Anno JUN0103	diff punti quota	4set.na JUN0103	diff punti quota		Anno JUN0103	diff punti quota	4set.na JUN0103	diff punti quota
TOTALE ITALIA SUP+IPER+LS					TOTALE ITALIA SUP+IPER+LS				
LATTE FRESCO	21.8	1,2	23,2	2,0	LATTE FRESCO	22,7	1,2	24,1	2,0
LATTE UHT	11,9	2,2	14,1	5,4	LATTE UHT	11,5	1,8	13,3	4,4
TOTALE LATTE	15,5	1,8	17,5	4,1	TOTALE LATTE	16,6	1,5	18,4	3,3
YOGURT	2,7	0,3	2,5	0,0	YOGURT	2,7	0,3	2,5	-0,0
TOTALE FORMAGGI	4,8	0,0	4,6	-0,1	TOTALE FORMAGGI	5,0	0,0	4,8	-0,2
PANNA	9,7	0,9	9,1	0,7	PANNA	9,2	1,0	8,6	0,7
BURRO	4,0	0,7	3,6	0,4	BURRO	4,4	0,8	4,1	0,4
DESSERT	1,7	1,1	1,7	0,3	DESSERT	1,7	1,1	1,6	0,2
UOVA FRESCHE	0,4	0,3	0,7	0,6	UOVA FRESCHE	0,7	0,6	1,3	1,0

Tutte le principali famiglie di prodotto hanno realizzato crescita di quota; questo andamento, di anno in anno, contribuisce ad accrescere il valore della nostra marca, che dal punto di vista civilistico continuiamo invece a decrementare di valore per effetto degli ammortamenti di ciascun esercizio.

E' necessario far presente che il confronto tra i due semestri dei ricavi riclassificati alla voce "Altri" non è completamente omogeneo, in quanto al 30 giugno 2002 non erano presenti i ricavi verso terzi della Dilat S.p.A., incorporata in Granarolo in dicembre 2002.

Tale situazione è all'origine anche degli andamenti dei costi, che presentano incrementi contabili per la gran parte collegati alla incorporazione della controllata.

Diamo conto invece delle principali voci di costo che rispetto al semestre precedente hanno registrato una crescita effettiva, motivandone le ragioni.

I costi per servizi promopubblicitari passano da 10,3 a 13,4 milioni; l'incremento è da attribuire alla scelta fatta dalla Direzione Commerciale di dare maggiore intensità alla comunicazione nel primo semestre per

ragioni di opportunità. Pertanto la previsione di spesa complessiva tragherà questa voce di costo per l'intero esercizio ad un valore meno che proporzionale di quello registrato al semestre, in linea con il budget assegnato alla funzione.

L'accantonamento per gli oneri della consumer collection è stimato in senso prudenziale.

Registrano incrementi significativi anche le voci delle manutenzioni industriali: anche in questo caso verrà registrata una attenuazione della crescita di questo costo nel secondo semestre.

Il costo del lavoro, al netto delle dinamiche di crescita apportate dalla incorporazione, è in linea con le previsioni, e remunera una forza lavoro media del periodo di 822 unità, contro le 817 medie del 2002.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali registrano una crescita, da attribuire alla iscrizione tra i costi pluriennali delle competenze riconosciute alla consulenza strategica McKinsey, per la quale è presumibile una utilità futura.

Alla luce di questi andamenti, il semestre registra una differenza tra il valore ed i costi della produzione leggermente inferiore a quello del primo semestre 2002, passando da 13 a 12,6 milioni; togliendo tuttavia dai costi della produzione i costi legati all'operazione di cartolarizzazione dei crediti, riclassificati all'interno della gestione finanziaria, il confronto omogeneo evidenzia un EBITDA che passa da 23,1 milioni, con una incidenza del 9,25% sui ricavi, ad un EBITDA di 25,1 milioni, pari al 9,17% dei ricavi.

Tenuto conto delle minori incidenze che alcuni dei costi avranno nel secondo semestre, contiamo di portare al 31 dicembre l'incidenza dell'EBITDA sui ricavi almeno al livello percentuale dello scorso esercizio.

La gestione finanziaria registra un deciso miglioramento, da attribuire ad alcune operazioni di vendita di titoli in portafoglio a valori superiori a quelli di carico, ed all'incasso del beneficio di operazioni di copertura del rischio di tasso che avevano reso necessario, nel bilancio 2002, un accantonamento prudenziale.

Tra le rettifiche di valore delle attività finanziarie, che passano da 1,9 a 3,2 milioni, sono comprese le perdite registrate al 30 giugno dalle controllate Fiore, Agriok e Vogliazzi, considerate durevoli di valore. Nel semestre dell'esercizio precedente erano state recepite unicamente le perdite di Agriok.

La gestione straordinaria passa da un saldo negativo tra proventi ed oneri di 0,1 a 1,3 milioni; una delle ragioni dell'incremento è la contabilizzazione di oneri per la adesione al condono fiscale.

Tra gli investimenti, che sono risultati pari a 6,2 milioni, sono compresi; 1,4 milioni per il rinnovo del parco automezzi; 0,3 milioni per il potenziamento ed il rinnovo dell'hardware; 1,3 milioni per ampliamento di fabbricati, principalmente lo yogurtificio di Castel S. Pietro, lo stabilimento di Soliera ed una delle palazzine dello stabilimento di Bologna; 3,1 milioni per impianti e macchinari, principalmente impianti per la rifasatura della linea di cagliatura, dosaggio e porzionatura formaggi del caseificio di Bologna, per l'acquisto di 3 soffiatrici delle bottiglie in PET nello stabilimento pastorizzato di Bologna, e per la modernizzazione del reparto ricevimento latte nello stabilimento di Soliera.

La Capogruppo chiude la situazione semestrale con un risultato prima delle imposte di 9,4 milioni, sostanzialmente in linea con quello del primo semestre 2002; dopo le imposte, il risultato è di 4,1 milioni.

Le analisi fatte ci portano a prevedere, per la seconda parte dell'esercizio in corso, andamenti in linea con quelli esposti nel commento alla situazione consolidata, commentata in altra parte della presente relazione.

Centrale del Latte di Milano S.r.l.

La situazione al 30 giugno 2003, evidenzia un utile d'esercizio di €832.353 dopo aver accantonato imposte sul reddito, a titolo di IRAP, per €377.181 ed imposte differite per €706.227; pertanto il risultato ante imposte evidenzia un utile pari ad €1.915.761.

Il periodo in esame, confrontato con l'analogo periodo dell'anno precedente, mostra un miglioramento del risultato d'esercizio pari ad €1.854.459; infatti al 30 giugno 2002 si riscontrava una perdita d'esercizio pari ad €315.878.

Si può quindi affermare che gli obiettivi che la Capogruppo ha dettato al management della Società sono stati al momento conseguiti, con l'apprezzabile risultato d'esercizio sopra indicato.

L'andamento della gestione nel suo complesso ha mostrato anche nel primo semestre dell'anno 2003 i positivi andamenti rilevati nell'esercizio precedente. In particolare, oltre alle ulteriori razionalizzazioni rilevate nell'area produttiva finalizzate al contenimento dei costi ed alla ottimizzazione delle risorse, si evidenziano le buone performances dell'area commerciale/logistica che hanno fatto segnare un miglioramento nel livello del servizio al cliente ed un apprezzabile aumento dei ricavi in una fase congiunturale ormai definita dagli osservatori economici vicina alla stagnazione se non alla recessione.

Il volume d'affari sviluppato nel primo semestre 2003 è stato superiore dell'8% rispetto a quello dell'esercizio precedente. Alla crescita del fatturato hanno contribuito per il 6% le vendite effettuate sul mercato servito direttamente dalla Società e per la parte restante le vendite dei prodotti intercompany (Latte Accadì, dessert e lavorazioni per il gruppo).

Riportiamo di seguito i ricavi totali per famiglia di prodotto:

	30/06/2003	2003/2002
Latte	39.394.395	+ 8
Panna	3.188.441	+ 5
Dessert-Yogurt	4.667.250	+17
Caseari	1.337.504	+25
Burro	1.104.076	- 2
Cisterne	80.088	+ 6
C/terzi	470.002	+13
Altro	784.650	+ 5
Totale	51.026.406	+ 8

La crescita del fatturato coinvolge praticamente tutta la gamma di prodotti con differenziazioni dei marchi CEM e Granarolo. Nel comparto latte si segnala l'aumento del fatturato del latte UHT +19% su anno precedente e del latte Accadì +11%. Fra gli altri prodotti si è rivelato un successo la vendita delle uova che hanno incrementato le vendite a valore del 30%. Dopo la rivisitazione della gamma casearia a marca CEM per far posto alla commercializzazione dei prodotti a marchio Granarolo, si sono realizzati, anche in questa linea, significativi incrementi del fatturato. Sono proseguite le buone performance dei dessert e degli yogurt.

L'attività intercompany si è ulteriormente rafforzata grazie alle produzioni di latte uht e di panna fresca, del latte fresco in bottiglia Pet e le produzioni a marca Granarolo di dessert Alta Qualità.

E' proseguito con determinazione lo sviluppo della commercializzazione del latte Accadì presso la rete commerciale Granarolo su tutto il territorio nazionale .

Per sostenere ulteriormente le vendite di tale prodotto, si è effettuata una campagna radio-televisiva di forte impatto nei primi mesi del 2003, che ha visto in programmazione sulle reti nazionali uno spot televisivo adattato al "claim" di comunicazione Granarolo.

E' in atto nella rete distributiva il test relativo ad un nuovo modello di distribuzione dei prodotti che divide in due linee la consegna ai clienti: prodotti freschi ed altri prodotti a lunga curabilità, e ciò al fine di sviluppare una nuova e vincente strategia cliente/canale.

Registriamo una progressiva crescita del fatturato complessivo del canale G.D.O. (+10%) ed un progressivo calo del canale normal trade (-5%). Sono in flessione anche le vendite al canale ingrosso.

Per l'area commerciale, registriamo l'ottimo andamento delle zone sperimentali in prevendita che hanno portato i seguenti risultati: volumi : +6,72% ; fatturato + 13,71%.

E' proseguito lo sviluppo in GDO con l'acquisizione di 133 nuovi p.v. tutti in zone di espansione quali Bergamo, Como, Varese e la bassa provincia di Milano.

E' stata ultimata la riorganizzazione commerciale, adottando modalità più funzionali a garantire un miglior presidio della clientela pregiata. A tale proposito, è stato avviato un piano di formazione specifico, che avrà la durata di un anno.

Le attività di razionalizzazione dell'area produttiva hanno consentito di migliorare in modo consistente, sia rispetto all'esercizio precedente che rispetto alle previsioni, tutti gli indicatori di efficienza, quali gli sfridi di materia grassa, le rese sull'utilizzo degli imballi, e la produttività espressa in pezzi/ora/uomo.

Come già evidenziato nella relazione al bilancio annuale 2002, è stato acquisito il nuovo sito produttivo: infatti lo scorso 30 maggio è stato stipulato il rogito di acquisto dell'area immobiliare, sita a Locate di Triulzi, che Centrale del Latte di Milano si è aggiudicata attraverso l'asta indetta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. La Società ha investito circa 9 milioni per l'acquisto del nuovo insediamento ed è oggi impegnata in un complesso lavoro di analisi e di progettazione delle nuove attività produttive.

Per l'area della logistica, registriamo il miglioramento della gestione dei magazzini, a seguito della riorganizzazione recentemente attuata.

L'andamento dei costi

I costi afferenti ai servizi hanno subito una riduzione complessiva di circa il 4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, riducendone così l'incidenza sulle vendite che è passata dal 12,9% dell'anno precedente all'11,5% del 2003.

I maggiori contenimenti di costi sono riferiti all'area delle manutenzioni e delle consulenze.

I dipendenti dell'Azienda sono pari a 220 come al 31 dicembre del 2002, per un costo complessivo pari ad Euro 5.606.000. Rispetto all'anno 2002, il costo del personale è diminuito del 2,2%.

L'incidenza complessiva sulle vendite dei costi afferenti alle materie prime, sussidiarie e di merci, si è ridotta del 2,9% rispetto all'anno precedente, passando dal 60,4% al 57,5%.

Il 2003 è stato caratterizzato da un andamento crescente dei volumi di latte lavorato: sono infatti stati prodotti 391.806 hl contro i 351.449 hl del 2002 con un incremento del 11,4%. Anche nel corso di questo esercizio, CEM si è approvvigionata esclusivamente di latte crudo nazionale, di cui l'83,9% da Granlatte. La quota di latte di Alta Qualità ha rappresentato il 48% della totalità del latte acquistato.

Gli ammortamenti totali, sia quelli industriali che commerciali, sono incrementati dell'8%, mentre la loro incidenza sulle vendite è rimasta invariata per effetto dell'aumento del fatturato.

Nel loro complesso quindi i costi della produzione, espressione qui usata che comprende sia i costi delle materie, sia quelli del personale che dei servizi, e gli ammortamenti, sono passati da Euro 46.909.062 del 2002 a Euro 48.549.183 dell'esercizio 2003. Da ciò si evince un differenziale positivo fra valore e costo della produzione pari a Euro 3.118.134, che si confronta con il dato di Euro 1.724.292 dell'anno precedente, quindi con un apporto migliorativo pari ad Euro 1.393.842.

Gli oneri finanziari sono passati da Euro 1.353.038 del 2002 a Euro 1.288.709 del 2003, con una flessione del 4,8% che è riconducibile alla riduzione degli interessi passivi corrisposti per il finanziamento intercompany in essere.

Gli investimenti realizzati nel primo semestre 2003 hanno riguardato soprattutto l'acquisto del nuovo insediamento produttivo di Locate di Triulzi, mentre per lo stabilimento attuale si sono effettuate operazioni di mantenimento degli impianti in genere ed investimenti solo su impiantistica trasferibile nel nuovo sito oltre che limitati interventi nell'area logistica.

SAIL S.p.A.

La Società chiude il semestre con un risultato ante-imposte di 1,99 milioni di euro, sostanzialmente in linea con le previsioni.

Tuttavia, ai fini di una più corretta valutazione dell'andamento gestionale, vanno segnalate alcune voci di costo che hanno influenzato il risultato registrato:

- sono stati contabilizzati ammortamenti anticipati per circa 690.000 euro;
- è stato effettuato un accantonamento prudenziale al fondo svalutazione crediti di 450.000 euro, a copertura dei rischi rivenienti dal rapporto commerciale con Sigma Levante e Ce.Di. Puglia;
- sono state definite alcune liti fiscali pendenti per un esborso complessivo di 271.000 euro circa, di cui 127.000 danno diritto a risarcimento da parte dei precedenti azionisti della Sail, in applicazione delle clausole di garanzia previste dal contratto.

L'andamento del fatturato è positivo, anche se con evidenze che mettono in risalto un contenimento delle vendite sul mercato, ed un rilevante incremento delle vendite di prodotti confezionati per conto della Capogruppo.

La ripartizione del fatturato fra i vari prodotti è così riassumibile:

	30/06/2003	30/06/2002	2003/2002
Latte Fresco – UHT – Panna	37.633.421	38.631.786	-2,5%
Yogurt- dessert	1.395.252	1.299.213	+7,4%
Caseari	1.043.234	1.112.704	-6,2%
Formaggi stagionali	132.967	157.847	-15,8%
Altri prodotti	2.790.238	1.023.786	+172,5%
TOTALE	42.995.112	42.225.336	+1,8%

Sono stati lavorati 36.423.663 litri di latte nel 1° semestre 2003 contro i 35.154.729 dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il prezzo medio ponderato pagato nel periodo dell'anno 2003 è stato di euro/kg 0,422 (pari a lit./kg 817,81), contro una previsione di 0,425 euro/kg. (pari a lit/kg 824,53), e 0,426 euro/kg (pari a lit/kg 826,34) del precedente periodo.

Anche in Puglia sono stati esperiti senza esito diversi tentativi per addivenire alla fissazione di un prezzo per il latte crudo che potesse contemperare le esigenze dei produttori agricoli e delle imprese industriali. Le difficoltà del mondo agricolo stanno provocando un incremento dei prezzi, e ci aspettiamo nel secondo semestre di non riuscire a mantenere i costi di acquisto previsti nel budget.

Nel primo semestre dell'anno 2003 sono stati sostenuti gli investimenti previsti per il periodo per un importo complessivo di 1.085.280 euro; tenuto conto che per l'intero esercizio sono stati programmati investimenti per 2,4 milioni, si può affermare che l'andamento del programma è in linea con gli impegni approvati dal Consiglio di Amministrazione.

L'andamento dei costi generali non presenta significativi scostamenti rispetto alle previsioni, ancorché su alcune voci si debbano segnalare fattori di negatività dovuti a situazioni particolari, quali il già menzionato accantonamento prudenziale di 450.000 euro al fondo svalutazione crediti per le due posizioni Sigma Levante e Ce.Di. Puglia. Salvo queste situazioni i crediti non presentano particolari tensioni e gli altri accantonamenti sono stati effettuati nell'ambito dei valori di legge.

I costi commerciali relativi alla "collection" ed premi di fine anno sono stati in parte stimati sulla base degli andamenti storici e del livello di conseguimento del budget, ed in parte consuntivati sulla base dei contratti e degli andamenti dei fatturati.

La gestione finanziaria ha mostrato un andamento favorevole rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio: l'indebitamento complessivo si è ridotto di 2,6 milioni circa, grazie alla tesorerizzazione di una parte del cash flow, e l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato è passata dallo 0,74% del 2002 allo 0,56% del 2003.

La struttura delle fonti di finanziamento registrerà un consistente miglioramento nel secondo semestre, in quanto è prevista l'erogazione di parte del mutuo agevolato a lungo termine da parte di Sviluppo Italia per

5,2 milioni. Quest'ultimo atto consentirà di completare l'intervento dell'Azionista pubblico a parziale copertura del programma di investimenti pluriennale approvato dalla Commissione Europea.

Segnaliamo che stiamo perfezionando la cessazione di 16 rapporti di agenzia con i venditori di Lecce, trasformando il servizio in un nuovo rapporto di movimentazione e distribuzione con la Società Le-Nord.

Il numero dei dipendenti in forza alla Società, alla data del 30.06.2003 è di 87, ripartiti in n. 2 dirigenti, n. 25 impiegati e n. 60 operai, stabile rispetto al precedente esercizio.

Calabrialatte S.p.A.

L'esercizio chiuso al 30.06.2003 si è concluso con un risultato economico negativo di 132.773 euro, determinato come segue:

- differenza tra valore e costo della produzione	€ 2.630
- risultato della gestione straordinaria	€ (68.242)
- risultato della gestione finanziaria	€ (31.606)
- risultato prima delle imposte	€ (97.218)
- imposte dell'esercizio e differite	€ (35.555)
- Perdita d'esercizio	€ (132.773)

L'inversione di tendenza, rispetto al risultato del 2002 e del I° trimestre 2003, va ricercata in una serie di situazioni non ipotizzabili in fase preventiva, e che hanno riguardato essenzialmente tre aree:

- le vendite con particolare riferimento al latte UHT: rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, fatturato e volumi hanno registrato un notevole incremento, addirittura superiore al 17%. Tale crescita di fatturato, tuttavia, non è stata accompagnata da un conseguente incremento del reddito operativo. Le cause vanno ricercate sia nel fatto che la crescita delle vendite è stata possibile solo in presenza di una elevata intensità promozionale e di attività di supporto alle vendite che hanno penalizzato il prezzo netto di realizzo, sia nella continua evoluzione del mercato. La distribuzione organizzata, infatti, negli ultimi tempi, ha associato un considerevole numero di esercizi alimentari tradizionali, le cui forniture, per effetto dell'associazione sono state fatte alle condizioni particolari praticate al gruppo di appartenenza. I volumi di vendita sono essenzialmente in linea con le previsioni di budget.
- il settore dei servizi con particolare riferimento ai costi di distribuzione: il ritardo con il quale è proceduto il trasferimento di Assolac nel nuovo stabilimento di Castrovillari, e di conseguenza il ritardo del trasferimento della struttura distributiva di Calabrialatte, hanno costretto la Direzione aziendale ad adottare soluzioni distributive transitorie, maggiormente costose e meno efficienti.
- l'area della gestione straordinaria: nell'esercizio 2002 non è stata rilevata la totalità degli accantonamenti per premi da corrispondere alla clientela, determinando a carico del semestre 2003 una sopravvenienza passiva.

Sono state intraprese peraltro tutte le iniziative necessarie per garantire che già dal 3° trimestre dell'esercizio corrente la gestione possa ritornare profittevole, con l'obiettivo di consolidare un positivo risultato dell'intero esercizio.

Fiore S.p.A.

L'attività della Società non ha subito modifiche, e può essere schematizzata in tre filoni principali:

- la gestione della partecipazione nella Vogliazzi Specialità Gastronomiche S.p.A.;
- la concessione in affitto alla controllante Granarolo del ramo aziendale commerciale sito ad Udine di cui la Società è titolare;
- l'attività di esportazione dei prodotti del Gruppo verso i mercati esteri.

Il periodo chiude con una perdita di 1,77 milioni, composti per 1,38 dalla perdita di periodo della controllata Vogliazzi recepita tra le svalutazioni di partecipazioni, e per 0,43 milioni dagli oneri finanziari maturati sul debito contratto con la controllante per l'acquisto della Vogliazzi stessa. La restante gestione è in equilibrio.

Vogliazzi Specialità Gastronomiche S.p.A.

Il bilancio di Vogliazzi Specialità Gastronomiche S.p.A. al 30 giugno 2003 evidenzia una perdita netta di 1,38 milioni, inferiore del 31% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, ma superiore del 34% rispetto a quella prevista a budget per lo stesso periodo .

L'incidenza del margine di contribuzione sul fatturato a giugno 2003 (7,53%) migliora rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno precedente (4,27%), ma è inferiore rispetto a quella prevista (9,59%); la stessa situazione di miglioramento rispetto al 2002 e di non allineamento con il budget si evidenzia per l'EBITDA (-3,80% nel 2003, -8,72% nel 2002, -1,74% di budget) e per l'EBIT (-8,12% nel 2003, -13,69% nel 2002 e -6,24% di budget).

Ciò a fronte di un fatturato di circa 13 milioni, sostanzialmente allineato con quello previsto a budget (+0,10%) e superiore dell'8,8% rispetto a quello del primo semestre 2002.

Relativamente ai principali aggregati economici evidenziamo il seguente andamento nel corso dei primi sei mesi dell'anno:

- i costi del personale ammontano ad 28 milioni, con una leggera riduzione dello 0,04% rispetto al primo semestre 2002 e con una minore incidenza sul fatturato; rispetto al dato di budget si ha una riduzione di 1,13%;
- i costi di consumo di materie prime e packaging sono pari ad 5 milioni circa, con una incidenza del 38,99% allineata con quella prevista a budget (38,97%) ma in crescita rispetto a giugno 2002 dove presentava una incidenza sul fatturato del 38,59% .
- i costi dei premi di fine anno riconosciuti alla grande distribuzione a giugno 2003 ammontano ad 2 milioni circa , con una incidenza sul fatturato sostanzialmente invariata rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

- i costi della logistica primaria e secondaria sono pari a 0,94 milioni, con una incidenza sul fatturato del 7,3%, contro un 8,7% del primo semestre 2002 ed un 7,1% di budget; tale risparmio è stato generato dal fatto che le condizioni contrattuali di movimentazione merce svolta dai commissionari sono state modificate passando da un criterio di calcolo delle provvigioni su base percentuale del riaccreditato ad un criterio di servizio retribuito secondo un importo fisso Euro / kg.

Considerando la situazione dello stock dei crediti esistenti al 30 giugno 2003 e le azioni di recupero che si stanno portando avanti, abbiamo ritenuto congruo il relativo fondo svalutazione esistente al 31 dicembre 2002 che ammonta ad 1,162 milioni, per cui è stato effettuato solo un accantonamento “fisiologico” nella misura di Euro 29.500.

La voce sopravvenienze attive risulta pari a 244.233 euro; tale importo è costituito da rettifiche operate su costi del personale accantonati in esercizi precedenti e da emissione di fatture di competenza dell’esercizio precedente.

La voce sopravvenienze passive è pari a euro 272.345, ed è generata dai minori accantonamenti di costi relativi a premi e contributi promozionali effettuati in esercizi precedenti.

I compensi degli amministratori nel primo semestre 2003 ammontano ad euro 5.400, quelli dei sindaci ad euro 8.514

Segnaliamo che, al fine di garantire una migliore gestione dei flussi di tesoreria, a partire da aprile del 2003 è stata implementata la procedura di “cash pooling”, con cui giornalmente i saldi dei conti bancari vengono girocontati sul conto di tesoreria intercompany.

Il numero medio di dipendenti al 30 giugno 2003 risulta essere 160 unità, così composto: dirigenti 3, impiegati 30 e operai 127, di cui 18 stagionali.

Rimane focale la buona gestione della campagna natalizia 2003, per la quale è già stata intrapresa una attività di R&S di nuovi prodotti rispondenti alle richieste del mercato, coerentemente con i vincoli di marginalità..

E’ in corso uno studio per la realizzazione di una nuova tipologia di lasagne “vegetali”, dove al ragù di carne è stato sostituito un ragù di vegetali diversi.

Non si evidenziano fatti particolari avvenuti dopo la chiusura del semestre. Il fatturato continua a mantenere il suo trend di crescita rispetto al 2002 anche grazie al positivo evolversi del contratto export in Spagna.

Sono stati intrapresi due progetti di sviluppo mirati alla valutazione del potenziale di crescita del fatturato nel Canale GDO e nel Canale NT che devono permetterci di mettere le basi per il ritorno alla posizione di leader del mercato Italiano.

AgriOk S.p.A.

Nel corso del primo semestre 2003 la società ha avviato nuovi servizi grazie alle funzionalità costruite sul portale e alle recenti collaborazioni con operatori del settore agricolo: il sistema ‘Tracciabilità di campo’, sviluppato inizialmente per la filiera frutticola (legata al socio di minoranza Apofruit), via via è stato adeguato alle esigenze di altre filiere (in particolare quella delle orticole). Il sistema permette, ad agricoltori

organizzati in filiera, di alimentare via internet un data base per la tracciabilità a monte tramite il quaderno di campagna, e di rendere poi disponibili questi dati ai processi di tracciabilità industriale.

Il servizio è in utilizzo oltre che presso le aziende Apofruit, presso le aziende delle cooperative Agribologna, Agra, e presso il consorzio agrario di Ferrara per la filiera dei cereali; alcune sperimentazioni sono anche in atto presso il Consorzio Agrario di Forlì.

Nel corso dei primi mesi del 2003 è stata finalizzata la partnership con le società Intesia ed Agrites del gruppo Progeo. L'accordo che da un lato consente di collegare il portale e il market place ad una rete di distributori che garantiscono la consegna dei prodotti agli utenti di AgriOK, dall'altro rappresenta un ulteriore tassello per permettere di diffondere più velocemente il servizio di tracciabilità di campo.

La collaborazione con Intesia è nata nel 2002 e ha portato oggi ad un accordo con scambio azionario (10.000 € di capitale) e con precisi obiettivi di business, tra gli altri l'obiettivo da parte della rete di Intesia di vendere il servizio di tracciabilità di campo di Agriok ad un numero minimo di aziende.

Nuovi accordi hanno riguardato anche alcune società nel campo del software dedicato all'agroalimentare con l'obiettivo di proporre ai clienti del settore agro-industriale un sistema integrato che potesse includere sia la tracciabilità a monte che quella a valle della produzione agricola.

AgriOK ha anche proseguito la sua attività in ambito sperimentale su due filoni: la riduzione delle aflatossine nella filiera latte attraverso la collaborazione con Università di Bologna, Granarolo e Granlatte, e la produzione di latte arricchito al selenio attraverso sperimentazioni lungo tutta la filiera.

A fine giugno 2003 sono circa 800 le aziende che hanno ottenuto una password di accesso al portale e ai servizi di AgriOK, su un totale di circa 1300 aziende che hanno fatto richiesta di iscrizione.

Il concorso sponsorizzato da HP Italia che prevede il sorteggio di un laptop HP tra i nuovi iscritti ha contribuito a mantenere un flusso costante di richieste di adesione al portale.

Il quaderno di campagna è utilizzato da più 370 aziende, di cui 170 parte della filiera ortofrutticola di Apofruit, 60 di Agribologna, 80 del consorzio agrario di Ferrara, 30 di Progeo, 10 della cooperativa Agra e le restanti di aziende singole che ne hanno fatto richiesta.

In questi mesi è stata anche consolidata la newsletter con due edizioni, una agronomica ed una zootecnica. La newsletter è letta da circa 500 agricoltori.

Gli obiettivi economici previsti a budget sono stati raggiunti anche se con diversa incidenza tra costi e ricavi: in particolare sui nuovi servizi le politiche di pricing e di distribuzione hanno subito adeguamenti tenuto anche presente che ad oggi il mercato non presenta delle offerte paragonabili (il contesto è quello da first mover).

Il valore della produzione è pari a 294.688 Euro ed è costituito da:

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni per un totale di 195.021 € così distribuito:

Consulenze su progetti Granarolo	83.250 €
Intermediazione di acquisto (area zootecnica e agronomica)	33.938 €
Vetrine e banner	27.379 €
Gruppo di acquisto (prodotti acquistati: vasetti yogurt, soda)	15.809 €

Servizio tracciabilità di campo	13.800 €
Sponsorizzazioni	10.000 €
Realizzazione siti internet, banner	9.725 €
Altro	1.120 €

2) Variazione di lavori in corso su ordinazione per un totale di 32.165 € relativo alla quota di competenza del progetto sperimentale per la riduzione delle aflatoossine avviato per il gruppo Granarolo.

3) Altri ricavi e proventi per un totale di 67.502 € così costituiti:

Progetto sperimentale selenio per la filiera (Gruppo Granarolo)	48.500 €
Altri contributi (Apofruit per sviluppo quaderno di campagna)	15.121 €
Visite ispettive presso fornitori mangimi	2.830 €
Altro	1.051 €

L'incremento di fatturato rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso è del 150%, questo aumento è giustificato dalla fase di start-up in cui tuttora l'azienda si trova oltre che ad alcune nuove opportunità di sinergia nei confronti degli azionisti.

I costi della produzione sono pari a 1.034.225 e sono costituiti da :

Servizi	320.157 €
- consulenze (direzione commerciale)	95.864 €
- promozioni e pubblicità	20.961 €
- outsourcing presso HP	94.355 €
- canoni manutenzione hw e sw	26.821 €
- compensi sindaci e amministratori	12.443 €
- prestazioni coordinate e continuative	20.693 €
- servizi Granarolo (uffici, contabilità,..)	9.460 €
- altro	39.560 €
Godimento di beni di terzi	42.845 €
Personale	287.377 €
Ammortamenti	272.729 €
Altri accantonamenti	82.112 €
Oneri diversi di gestione	28.894 €
Altro	111 €

Questi costi possono essere riclassificati e sintetizzati in:

- Costi personale (dip. e collaboratori)	407.584 €
- Costi tecnologia	121.176 €
- Costi commerciali	23.795 €
- Costi operativi	97.935 €
- Ammortamenti	272.729 €
- Accantonamenti e oneri	111.006 €

I costi sono in linea con i costi dello stesso periodo dell'anno scorso, l'aumento del 3% è giustificato dal maggior peso degli ammortamenti.

L'attività di ricerca si è orientata alla continuazione dei progetti sperimentali sulla filiera latte avviati nel 2001 e 2002 ed è stata finanziata dal Gruppo Granarolo. In particolare continua la collaborazione con l'Università di Bologna per ciò che riguarda:

Progetto Riduzione Aflatossine : sperimentazione sulla filiera .

Progetto Selenio: conclusa la fase sperimentale in stalla e in campo secondo due diverse modalità per l'arricchimento del latte.

Gli interessi attivi maturati (circa 7.200 Euro) sono relativi principalmente al saldo attivo dei conti di tesoreria. La Società non ha indebitamento oneroso, in quanto il fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti di start up e dalla copertura degli oneri di gestione sono stati assicurati dal capitale versato dagli azionisti.

Gli eventuali fabbisogni temporanei di liquidità possono essere soddisfatti mediante il ricorso all'indebitamento intercompany, che consente di accedere al credito concesso a condizioni di mercato dalla controllante Granarolo S.p.A. nell'ambito del conto di tesoreria.

Nel primo semestre AgriOK ha potuto diffondere l'utilizzo del proprio sistema portale e servizi di rintracciabilità di campo ad alcuni key-user: i frutticoltori di Apofruit, gli orticoltori di AgriBologna, gli agricoltori del Consorzio Agrario di Ferrara, ecc.. Si è trattato di esperienze di successo, specie se considerate nell'ambito di un mercato difficile e spesso non preparato.

Prevediamo nel secondo semestre di poter far leva su queste ottime relazioni per diffondere attraverso i nostri sponsor il servizio ad una platea molto più vasta.

Obiettivo di AgriOK è infatti quello di esprimere tutto il suo potenziale negli ambiti agroalimentari cooperativi e in generale nelle filiere organizzate.

Il bilancio semestrale al 30 giugno 2003 chiude con una perdita d'esercizio di 721.563 Euro.

La perdita registrata è in linea con quella prevista in sede di redazione del budget del semestre, ed è migliorativa rispetto allo stesso periodo del 2002, pur in presenza di ricavi più contenuti rispetto all'obiettivo fissato per la Società.

Le modifiche al modello di business, le ritature al market offering e in generale alle politiche di servizio sono frequenti ma coerenti con il disegno complessivo e con la missione della società, testimoniano tra l'altro la forte attenzione e sensibilità nei confronti di un mercato a cui bisogna sapersi adeguare.

Riteniamo che gli obiettivi economici fissati per l'esercizio 2003 possano essere colti ed ulteriormente migliorati rispetto alle previsioni; siamo convinti che ciò possa rappresentare per gli azionisti un conforto sulla consistenza e la praticabilità del piano di crescita, consolidamento e sviluppo della Società.

Luciano Sita

Presidente del Consiglio di Amministrazione