



Relazione trimestrale al 31 marzo 2010



INDICE

1. Criteri di redazione

2. Dati di sintesi

3. Il Gruppo Granarolo

4. Relazione degli Amministratori

4.1. Sintesi della gestione

4.2. Andamento dei mercati e delle vendite

4.3. Risorse umane

4.4. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2010

5. Prospetti contabili e commenti

5.1. Prospetti contabili consolidati

5.2. Commento ai prospetti contabili consolidati

6. Prospetti contabili della capogruppo Granarolo SpA

1. CRITERI DI REDAZIONE

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi tre mesi 2010 ed ai primi tre mesi 2009.

Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2010 ed al 31 dicembre 2009.

I principi contabili di riferimento ed i criteri di consolidamento sono in linea con quelli adottati per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo Granarolo al 31 dicembre 2009.

Le informazioni economiche e patrimoniali sono state riclassificate a fini gestionali allo scopo di fornire una migliore comprensione dell'andamento del Gruppo.

La relazione trimestrale non è sottoposta a revisione contabile.

2. DATI DI SINTESI

	Progressivo al 31 marzo		var. %
	2010	2009	
Dati economici (in Euro / .000)			
Ricavi di vendita	224.690	234.606	-4,2
Margine operativo lordo (EBITDA)	19.753	22.100	-10,6
Risultato operativo (EBIT)	12.229	13.944	-12,3
Risultato netto	3.923	4.310	-9,0
Dati economici (in percentuale su Ricavi di vendita)			
Margine operativo lordo (EBITDA)	8,8%	9,4%	
Risultato operativo (EBIT)	5,4%	5,9%	
Risultato netto	1,7%	1,8%	
Dati per azione (in Euro)			
Utile / Perdita per azione	0,050	0,055	

	Puntuale al	31/03/10	31/12/09	var. %
Dati patrimoniali e finanziari (dati in Euro / .000)				
Capitale investito netto		243.076	246.642	-1,4
Indebitamento finanziario netto		79.575	87.063	-8,6
Patrimonio netto (incluse quote di terzi)		163.501	159.579	2,5

	Progressivo al	31/03/10	31/12/09	
Dati patrimoniali e finanziari (dati in Euro / .000)				
Cash Flow Operativo Netto		15.542	94.931	-
Investimenti netti		-5.925	-33.999	-
Free Cash Flow		9.954	61.128	-

	Progressivo al	31/03/10	31/12/09
Indici di bilancio			
ROI (%)		25,4%	24,7%
ROE (%)		11,2%	12,5%
Mezzi propri/totale attivo (%)		25,6%	25,6%
PFN/PN		0,49	0,55
PFN/Ebitda		0,84	0,90

Dati relativi al Bilancio consolidato di Gruppo

Indici di bilancio calcolati su dati economici annualizzati, per il calcolo del ROE si è utilizzato il risultato netto rettificato da componenti non ripetibili

3. IL GRUPPO GRANAROLO

Granarolo S.p.A. – Composizione azionaria

	n. azioni	%
Granlatte Soc.Coop. Agricola	61.187.560	77,48%
Intesa Sanpaolo	15.622.172	19,78%
Cooperlat Soc.Coop. Agricola	2.159.641	2,73%
	78.969.373	100,0%

Granarolo S.p.A. - Il Consiglio di Amministrazione

Gianpiero Calzolari *Presidente*
 Bruno Altini *Vice Presidente vicario*
 Danio Federici *Vice Presidente*
 Alessandro Cocchi
 Carlo Fenati
 Ettore Ghidoni *
 Giovanni La Croce *
 Amedeo Nodari
 Angelo Perrone
 Pierpaolo Pierobon *
 Domenico Scali

* *membro del Comitato di controllo interno e del Comitato per i compensi*

Il Consiglio è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 18 maggio 2007 ed è rimasto in carica fino al 14 aprile 2010, data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio 2009. Per la nuova composizione del Consiglio, si rimanda al paragrafo 4.4 dove vengono descritti i fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2010.

Granarolo S.p.A. - Il Collegio Sindacale

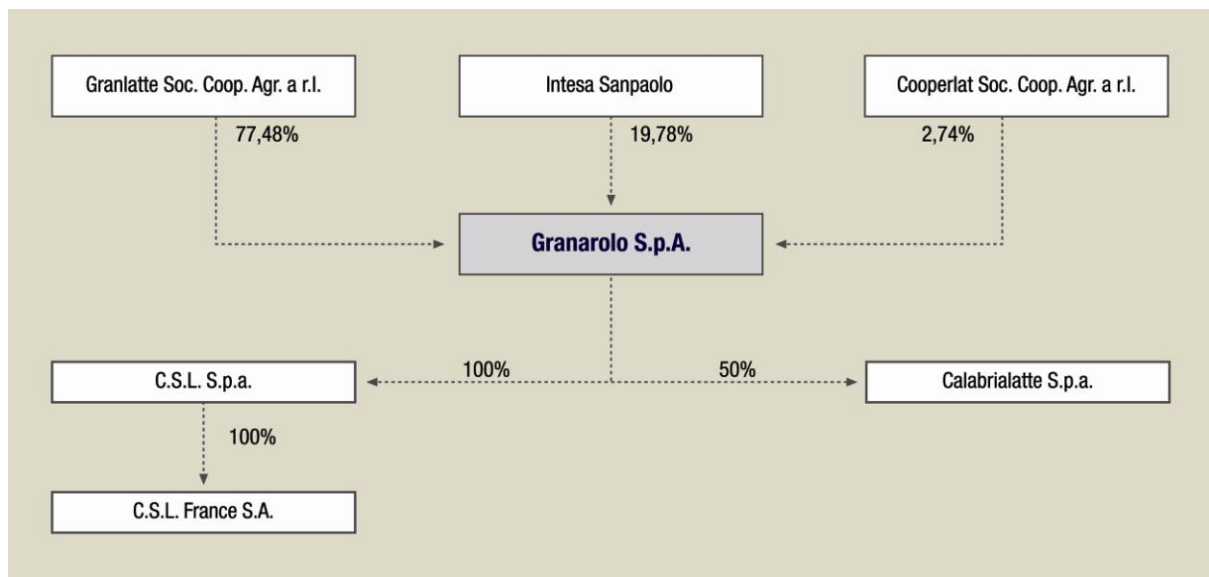
Roberto Chiusoli *Presidente*
 Chiara Ragazzi *Sindaco effettivo*
 Franco Colombo *Sindaco effettivo*

Enzo Grimandi *Sindaco supplente*
 Paolo Foschini *Sindaco supplente*

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 15 aprile 2009 e resterà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio 2011.

Granarolo S.p.A. – La Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Gruppo Granarolo – Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008 sono date dall'eliminazione della società Terre d'Emilia Srl, esclusa dal consolidamento ai sensi dell'art. 28 c. 2 D.Lgs. n. 127/1991, e dalla fusione della società Sail SpA.

Le seguenti società sono state escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28 c. 2 D.Lgs. n. 127/1991:

- Sitia Yomo Srl in liquidazione e concordato preventivo
- Caseificio Pasquale Pettinicchio Srl in liquidazione e concordato preventivo
- Caseificio F.lli Merlo Srl in liquidazione e concordato preventivo

4. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

4.1 Sintesi della gestione

L'andamento al 31 marzo 2010 del Gruppo Granarolo presenta una riduzione di fatturato, causata principalmente dai seguenti fattori:

- perdita di volumi nel latte fresco in seguito allo sviluppo delle vendite della Marca Privata
- perdita di volumi nel latte Uht a causa di una accresciuta competitività del segmento
- contrazione dei prezzi medi di vendita.

Nel periodo, il fatturato del Gruppo si assesta sui 224,7 milioni di euro, in diminuzione del 4,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA risente della diminuzione di volumi e prezzi medi segnando una diminuzione del 10,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il Risultato Operativo diminuisce del 12,3% a 12,2 milioni di euro.

Il Risultato Netto si assesta comunque su un utile di 3,9 milioni di euro, in lieve peggioramento rispetto ai 4,3 milioni di euro di utile registrato nello stesso periodo dell'anno 2009.

Il risultato beneficia della riduzione degli oneri finanziari e degli ammortamenti, mentre sono in leggero aumento gli oneri straordinari.

Il cash flow generato nel periodo ha contribuito sia alla copertura degli investimenti che alla riduzione dell'indebitamento finanziario.

4.2 Andamento dei mercati e delle vendite

Ai fini di una migliore comprensione dei dati contenuti nel presente paragrafo, si precisa che gli istituti di ricerca sono in grado di monitorare solo le vendite registrate dalla distribuzione moderna, non vengono pertanto monitorate le vendite degli altri canali (normal trade e horeca). Nella lettura dei dati relativi all'andamento del mercato, va tenuto conto che una dinamica di crescita potrebbe derivare più da uno spostamento dei consumi verso il canale moderno, che da una vera e propria crescita dei consumi.

Latte fresco

Andamento del mercato

Il mercato del latte fresco nel corso del primo trimestre 2010 ha sviluppato, all'interno del canale Iper+Super, 115 milioni di litri e 150,4 milioni di euro di giro d'affari complessivo.

Rispetto all'anno precedente, si registra una crescita dello 0,3% a volume ed una flessione a valore del 4,7%, per effetto del calo del prezzo medio del 5,0%. La crescita a volume è stata generata dal segmento Lunga Durata (+19,1%), senza il quale il mercato avrebbe registrato una flessione del 2,9% rispetto all'anno precedente. Il principale segmento del mercato (Alta Qualità) torna a registrare un moderato tasso di crescita pari a 0,7%.

Scenario competitivo

Continua lo sviluppo delle Marche Private che raggiungono una quota del 24,3% a volume, con una crescita di 5,6 punti rispetto all'anno precedente. Sono tre i fattori che determinano la crescita delle Marche Private:

1. Allargamento distributivo: nell'ultima settimana del trimestre chiudono con 81% di Distribuzione Ponderata registrando una crescita di 14 punti vs. anno precedente.
2. Prezzo particolarmente competitivo rispetto alla media di mercato (1,00 €/litro medio, 41 centesimi in meno rispetto alla media del resto del mercato).
3. Assortimento più ampio: nell'ultima settimana del trimestre registrano 3,7 referenze medie a scaffale (+0,5 referenze vs. anno precedente)

Il Gruppo Granarolo si è attestato sul 23,4% di quota a volume, perdendo 1,9 punti verso lo stesso periodo dell'anno precedente. Il competitor Parmalat registra una quota a volume del 19,7% (+0,1 punti vs anno precedente). Carnini, controllata da Parmalat, perde 0,1 un di quota a volume e chiude il trimestre con una quota dell'1,5%.

Competizione nei segmenti

Nonostante la forte crescita delle Marche Private, Granarolo mantiene la leadership nei seguenti segmenti: Alta Qualità (31,0% di quota a volume), Biologico (47,6% di quota a volume), Scremato (58,8% di quota a volume).

Ottima la performance di Granarolo nel segmento Lunga Durata: grazie ad una crescita del 71,4% dei propri volumi, chiude il trimestre con una quota del 18,9% (+ 5,8 punti rispetto all'anno precedente).

Nei segmenti core del Latte Fresco (Alta Qualità e Parzialmente Scremato) Granarolo ha realizzato a partire dal 9 marzo un'importante promozione di prezzo, inserendo in etichetta il prezzo consigliato di 1,29€. La quota del Gruppo Granarolo nel segmento Alta Qualità è passata dal 29,5% che aveva prima della promozione al 33,9% che ha ottenuto nell'ultima settimana di marzo (crescita di 4,4 punti). Anche sul segmento del

Parzialmente Scremato si registra una significativa crescita di Granarolo (+2,3 punti) tra il periodo precedente la promozione e l'ultima settimana del trimestre.

Fonte: AC Nielsen Scan*Track iper+super al 4 aprile 2010

Latte UHT

Andamento del mercato

Il mercato del latte UHT nel corso del primo trimestre 2010 ha sviluppato, all'interno del canale Iper+Super, 237,7 milioni di litri e 210,0 milioni di euro di giro d'affari complessivo.

Rispetto all'anno precedente, si registra una flessione dello 0,6% a volume ed una flessione a valore del 5,4%, generata dal calo del prezzo medio del 4,8%. Continua ad essere molto positiva la crescita del segmento Alta Digeribilità (+12,3% vs anno precedente), senza il quale il mercato avrebbe registrato una flessione dell'1,8%.

Scenario competitivo

Nel primo trimestre 2010 il Gruppo Granarolo registra il 19,4% di quota, in linea con quella dell'anno precedente; il prezzo medio flette del 4,2%. Il Gruppo Parmalat raggiunge la quota del 29,2% (+ 0,1 punti vs anno precedente), con una flessione del prezzo medio del 5,4%.

Le Marche Private raggiungono la quota del 19,9% con una crescita di 0,2 punti verso anno precedente; il prezzo medio è in calo del 5,3%.

Competizione nei segmenti

I segmenti principali per volumi e dinamicità hanno registrato gli andamenti riassunti di seguito.

- Il Parzialmente Scremato, primo in ordine di peso nel mercato del latte UHT, ha registrato un decremento dell'1,5% vs. anno precedente; il Gruppo Granarolo ha una quota del 21,9% uguale a quella dell'anno precedente; il Gruppo Parmalat raggiunge una quota del 24,3%, in crescita di 0,6 punti vs. anno precedente
- Nel segmento Alta Digeribilità, il più performante in termini di crescita del mercato, è ottimo il risultato di Granarolo Accadì che con una crescita a volume del 15,6% raggiunge la quota del 27,4% (+ 0,8 punti vs. anno precedente); Parmalat Zymil resta il leader del segmento con una quota del 64,3% in flessione di 3,9 punti
- Il segmento Intero è in flessione del 3,1% ed è fortemente presidiato dalle Marche Private che raggiungono la quota a volume del 32,4% con una crescita di 4,4 punti vs. anno precedente

Fonte: AC Nielsen Scan*Track iper+super al 4 aprile 2010

Comunicazione

Gli investimenti in comunicazione del mercato del Latte nel primo trimestre ammontano a 11,1 milioni di euro con una crescita del 92% vs. anno precedente. Il 31% degli investimenti è sostenuto da Granarolo che ha investito l'11% in più rispetto al primo trimestre 2009, mentre Parmalat ha triplicato gli investimenti (+203,3% vs. anno precedente) raggiungendo il 65% degli investimenti totali.

Fonte: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

Yogurt

Andamento del mercato

Il mercato dello yogurt nei primi 3 mesi del 2010 mostra segnali di difficoltà e per la prima volta segna un trend negativo a valore (+1,9% a volume e -1,6% a valore). La flessione a valore è dovuta principalmente a 3 fattori:

- 1) flessione a valore dei segmenti "premium price" Probiotici da Bere ed Anticolesterolo che flettono a volume e a prezzo medio per effetto del decremento del prezzo di vendita in normalità e del contemporaneo aumento dell'intensità promozionale);
- 2) aumento intensità promozionale da parte dell'industria di Marca e azioni di "flash on pack" a riduzione del prezzo in normalità (Muller 01 ha "flash" da settembre 2009, LC1 e Vitasnella 125x2 da febbraio 2010);
- 3) crescita ulteriore delle Marche Private che arrivano a detenere il 13,6% della quota a volume, + 1,2 punti rispetto all'anno precedente. In particolare i segmenti in cui compete il Gruppo Granarolo (Interi, Magri, Probiotici da bere) flettono, il "mercato disponibile" per i players di marca registra infatti un calo del -1,1% a volume e del -4,5% a valore. Il segmento Probiotici Cucchiaino è l'unico, assieme ai Bi-Compartimento, a crescere a valore (+14% rispetto all'anno precedente), grazie soprattutto al lancio di Danone Danaos (gennaio 2010): senza Danaos il segmento crescerebbe del +6,6%.

Scenario competitivo

Il leader Danone registra una crescita della quota a volume (32,7% +1,8 punti vs anno precedente) sostenuta da una promozionalità sensibilmente maggiore (35,6%; +5,0 punti vs all'anno precedente). La quota a valore cresce (42,0% in aumento di 1,2 punti) esclusivamente grazie al lancio di Danaos e al contributo di Danacol: le altre marche in portafoglio perdono punti.

Muller resta il primo follower (quota del 14,7% a volume e del 13,8% a valore). Cala la sua quota a valore (-0,2 punti rispetto all'anno precedente) a causa dell'andamento negativo in tutti i segmenti, ma guadagna quota a volume negli Interi e nei Magri (rispettivamente +0,8 e + 0,7 punti rispetto all'anno precedente) grazie a forti pressioni sul prezzo di vendita, sia in normalità che in promozione.

Il Gruppo Granarolo flette in quota a volume (9,5%, -0,6 punti rispetto all'anno precedente) e in quota a valore (9,8%, -0,4 punti rispetto all'anno precedente) a causa della flessione della linea Alta Qualità (-0,3 punti di quota) e dell'uscita dal mercato di Yomo Equicol ad agosto 2009.

Le marche private hanno accelerato la loro crescita, raggiungendo una quota del 13,6% a volume e dell'9,1% a valore, in aumento di 1,2 punti a volume e di 1,0 punti a valore rispetto al 2009, arrivando a detenere posizioni a volume di primissimo piano nei principali segmenti di mercato: prima posizione nei magri (quota volume 27,0%, +2,0 punti rispetto a Danone Vitasnella) e terza negli Interi e nei Probiotici da Bere.

La competizione dei segmenti

- Interi: Il Gruppo Granarolo perde quota a volume (-1.0 punti rispetto all'anno precedente) ma conferma la leadership a valore con il 25,9% di quota (-0,4 punti rispetto all'anno precedente). Mentre Yomo 100% naturale registra crescita importanti e superiori rispetto al mercato anche in termini di vendite non promozionate, la linea Alta Qualità soffre la minore spinta promozionale (-6,4 punti di intensity rispetto all'anno precedente) che porta ad un calo del -16,4% dei volumi rispetto all'anno precedente.

- Magri: Danone Vitasnella continua a perdere quota volume (-0,4 punti, ora al 25,0%) e valore (-1,3 punti, ora al 32,6%), nonostante attività flash on pack (sconto prezzo) iniziata a febbraio. Azzerati gli investimenti in comunicazione. Yomo inverte il trend

negativo e torna a crescere con "Yomo 100% naturale 0,1% grassi" raggiungendo una quota valore del 5,6%, +2,6 punti rispetto all'anno precedente. Il nuovo prodotto conta già oltre 2,7 milioni di famiglie acquirenti, senza cannibalizzare Yomo 100% naturale intero.

- Probiotici da bere: Danone Actimel rallenta la crescita (+1,7 punti a volume e nessun incremento a valore). Questo è dovuto al calo degli investimenti in ADV (-36% rispetto all'anno precedente), all'aumento della promozionalità (intensity index del 41,1%; +4,7 punti rispetto all'anno precedente) e infine alla crescita delle marche private, che arrivano a detenere il 9,9% di quota volume (+1,7 punti rispetto all'anno precedente). Yomo Rinforzo Plus è in calo (1,6% quota volume e valore, -0,9 punti rispetto all'anno precedente) a causa delle forti attività promozionali dei competitors. Il prodotto è stato riformulato e reso 100% naturale, e rilanciato a Marzo come l'unico prodotto probiotico 100% naturale venduto nei supermercati italiani. L'impatto sulle performance di mercato sarà visibile nei prossimi mesi.

Fonti: dati di mercato, IRI ISLSP al 4 Aprile 2010

Comunicazione

Lo yogurt resta un mercato ad altissimi investimenti in comunicazione (circa 24 milioni di euro nei soli primi 3 mesi del 2010) ma in significativa contrazione: -25% rispetto all'anno precedente. La contrazione si registra per tutti i segmenti di mercato e per tutte le marche. In valore assoluto questo significa minori investimenti per circa 8 milioni di euro complessivi.

Fonte: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

Formaggi freschi

Andamento del mercato

Le vendite nel canale Iper + Super dei formaggi freschi confezionati crescono sia a volume (+5,9% vs. anno precedente) che a valore (+1,2% vs. anno precedente) grazie a prezzi in sensibile contrazione (-4,4% vs. anno precedente) anche per il riposizionamento verso il basso del leader di mercato, il Gruppo Lactalis, da Aprile 2009.

I prodotti-ingrediente registrano trend sopramedia grazie anche all'andamento molto positivo delle ultime settimane di Marzo, in prossimità della Pasqua (4 Aprile): ricotta (vendite a volume: +14,5%; vendite a valore: +6,7%), mascarpone (vendite a volume: +13,8%; vendite a valore: +6,7%). Negli altri segmenti più presidiati dal Gruppo lo sviluppo dei volumi riesce solo a compensare la riduzione del valore del business conseguente alla discesa dei prezzi: mozzarella (vendite a volume +4,1%; vendite a valore: +0,3%); stracchino (vendite volume: +4,4%; vendite a valore: -0,5%).

Scenario competitivo

Nel primo trimestre dell'anno la dinamica competitiva favorisce sia il Gruppo Lactalis (quota volume: 29,7%, + 1,7 punti vs. anno precedente) che registra prezzi medi significativamente decrescenti (-8,5% vs anno precedente), che il Gruppo Granarolo (quota volume: 6,7% +0,5 punti vs. anno precedente) che coglie un significativo sviluppo nel segmento della mozzarella (vendite a volume +23,4% vs. anno precedente). Dopo mesi di forti crescite le Marche Private invece confermano la posizione competitiva del 2009 (quota volume: 21,5%)

Competizione nei segmenti

In dettaglio le performance di mercato nel progressivo a Marzo del Gruppo Granarolo sono:

- Mozzarella: quota vol 6,9% (+1,1 punti vs. anno precedente). Driver di crescita la mozzarella Granarolo Alta Qualità in busta che, grazie allo sviluppo distributivo e al vivace sostegno promozionale, ottiene un importante ampliamento delle famiglie trattanti (oltre 1,2 Mio, +220% vs. anno precedente);
- Stracchino: quota vol 10,5% (-0,2 punti vs. anno precedente) per calo promozionalità sul formato 100g;
- Ricotta: quota vol 11,6% (+0,1 punti vs. anno precedente), grazie alla buona copertura promozionale nel periodo pre-Pasquale.
- Mascarpone: quota vol 15,1% (+0,7 punti vs. anno precedente), in crescita per le performance di mercato nel periodo pre-Pasquale, in concomitanza con un'elevata promozionalità.

Fonte: IRI Census Iper+ Super + Libero Servizio. Dati terminanti al 04-apr-2010. GfK Eurisko 1^ trimestre 2010 per i dati consumer.

Comunicazione

Gli investimenti in ADV nei formaggi freschi sono in leggera crescita (+10% vs. anno precedente) per il forte sviluppo della comunicazione nel segmento di formaggi freschi moderni (oltre + 2,2 Mio € vs. anno precedente). Nei segmenti di maggiore interesse del Gruppo invece si è registrata una flessione degli investimenti, particolarmente significativa nel segmento dello stracchino (-2,3 Mio € vs. anno precedente) dove il leader di mercato, Certosa, ha trasferito risorse dalla comunicazione al pricing.

Fonte: Nielsen Media Research per gli investimenti ADV. Dati terminanti a Marzo 2010, con marzo provvisorio.

Burro

Andamento del mercato

Le vendite di burro nella Distribuzione Moderna sono in crescita (+1,9% vs. anno precedente), grazie alle performance registrate a Marzo (volumi: +6,5% vs. anno precedente), favorite dalla prossimità alla Pasqua.

I prezzi medi, dopo la discesa del 2009, nel primo trimestre dell'anno si sono stabilizzati (-0,7% vs. anno precedente) e sono destinati a crescere nei prossimi mesi per la dinamica inflattiva dei costi

Scenario competitivo

Il mercato del burro è strutturalmente frammentato ma si avvia ad una lenta concentrazione che avvantaggia i players più aggressivi in termini di pricing: le Marche Private (price index 82) raggiungono una quota a volume di 33% (+1,6 punti vs. anno precedente), Galbani e Campo dei Fiori crescono grazie a riduzioni significative dei prezzi medi (rispettivamente -9,8% e -10,6% vs. anno precedente). Il Gruppo Granarolo perde volumi (-19% vs. anno precedente) per il contenimento della promozionalità e il superamento del flash di prezzo sulla referenza più venduta.

Fonte: IRI Census Iper+ Super + Libero Servizio. Dati terminanti al 4-apr-2010

Uova

Andamento del mercato

Gli acquisti di uova nel canale moderno sono cresciuti a volume del 2,6% (vs. anno precedente). Il segmento che contribuisce maggiormente alla crescita della categoria è quello delle uova fresche, il più grande (77% dei volumi del mercato), favorito da prezzi inferiori alla media (price idx 89 vs mkt). Significativa anche la crescita del segmento delle uova biologiche (+ 15,4% vs. anno precedente), che conferma la potenzialità del concept biologico in questa categoria (6% a volume sul mkt di riferimento). Contrariamente al 2009 invece il segmento delle uova extrafresche, quello più significativo per il Gruppo Granarolo, fa segnare una significativa contrazione (-5,4% vs. anno precedente).

I prezzi medi crescono (+1,4% vs. anno precedente) in tutti i segmenti, ad eccezione del biologico che ha già una significativa premiumness di prezzo (price idx 171 vs. mercato). Le dinamiche dei costi delle materie prime fanno ipotizzare ulteriori incrementi nei prossimi mesi.

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo perde posizioni (quota a volume: 3,5%; -0,7 punti vs. anno precedente) per la risalita dei prezzi medi superiore al mercato (+6,0% vs. anno precedente) e per lo sviluppo del player Almaverde nel segmento delle uova biologiche. Le Marche Private rafforzano ulteriormente la loro leadership (quota volume 44,9%; +3,3 punti vs. anno precedente) grazie all'ampliamento della gamma e al maggiore supporto promozionale.

Fonte: ACNielsen Scantrack Iper+Super. Dati terminanti al 4 marzo 2010.

4.3 Risorse umane

La tavola che segue indica il confronto fra il personale dipendente al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2009 suddiviso per qualifica professionale e per società di appartenenza.

	31/03/10	31/12/09	var.
Dirigenti	43	46	-3
Quadri	94	98	-4
Impiegati	568	570	-2
Operai	803	818	-15
Totale	1.508	1.532	-24

	31/03/10	31/12/09	var.
Granarolo	1.434	1.456	-22
Calabrialatte	20	22	-2
CSL	54	54	0
Totale	1.508	1.532	-24

A fine marzo, il personale in organico sospeso dall'attività lavorativa per effetto della proroga della Cigs, risulta pari a 201 unità.

Il numero degli addetti operativi al 31 marzo 2010, al netto della Cigs, è di 1.307 unità, in diminuzione di 61 unità rispetto al 31 dicembre 2009.

4.4 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2010

L'Assemblea di Granarolo Spa tenutasi il 14 aprile 2010 ha nominato il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010-2012, composto da:

Gianpiero Calzolari	Presidente
Bruno Altini	Vice Presidente vicario
Danio Federici	Vice Presidente
Adonis Bettoni	Consigliere
Giorgio Cardelli	Consigliere
Alessandro Cocchi	Consigliere
Ettore Ghidoni	Consigliere
Giovanni La Croce	Consigliere
Amedeo Nodari	Consigliere
Angelo Perrone	Consigliere
Vittorio Vignoli	Consigliere

L'Assemblea ha inoltre deliberato il conferimento dell'incarico per l'esercizio della revisione legale di Granarolo Spa per il triennio 2010-2012 alla società Reconta Ernst & Young Spa.

5. PROSPETTI CONTABILI E COMMENTI

5.1 Prospetti contabili consolidati

CONTO ECONOMICO

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		var. %
	2010	2009	
Ricavi di vendita	224.690	234.606	-4,2
Altri ricavi (+ / -) var. magazzino	-324	-1.290	-74,8
Totale ricavi	224.366	233.316	-3,8
Costi diretti di vendita	-48.741	-48.807	-0,1
Costi diretti di produzione	-128.740	-132.422	-2,8
Margine di contribuzione	46.885	52.087	-10,0
Costi di Marketing e Commerciali	-14.028	-16.724	-16,1
Costo del lavoro indiretto	-10.571	-10.306	2,6
Altri costi di struttura	-2.914	-3.430	-15,0
Altri proventi ed oneri	382	473	-19,2
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	19.753	22.100	-10,6
Ammortamento imm. immateriali	-777	-787	-1,3
Ammortamenti imm. materiali	-5.694	-5.937	-4,1
Accantonamenti e svalutazioni	-1.054	-1.432	-26,4
Risultato Operativo (EBIT)	12.229	13.944	-12,3
Proventi / (oneri) finanziari	-1.337	-3.190	-58,1
Proventi / (oneri) straordinari	-617	-53	1053,6
Ammortamenti marchi	-1.678	-1.742	-3,7
Ammortamento avviamento e diff. cons.	-1.053	-1.100	-4,3
Risultato ante imposte (EBT)	7.544	7.858	-4,0
Imposte sul reddito	-3.621	-3.548	2,1
Risultato netto	3.923	4.310	-9,0
<i>di cui</i>			
Risultato netto del Gruppo	3.949	4.315	-8,5
Risultato netto dei Terzi	-26	-5	415,0

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 31 marzo	
	2010	2009
Margine di contribuzione	20,9%	22,2%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	8,8%	9,4%
Risultato Operativo (EBIT)	5,4%	5,9%
Risultato ante imposte (EBT)	3,4%	3,3%
Risultato netto	1,7%	1,8%

STATO PATRIMONIALE

Dati in Euro /.000

	31/03/10	31/12/09	var.
Marchi	84.923	86.590	-1.667
Avviamento	37.048	38.071	-1.024
Differenze di consolidamento	188	216	-29
Immobilizzazioni immateriali	13.305	13.389	-85
Immobilizzazioni materiali	177.870	178.250	-380
Partecipazioni	1.831	1.827	4
Altre immobilizzazioni	17.116	17.570	-455
Immobilizzazioni	332.280	335.914	-3.634
Rimanenze di magazzino	32.373	31.407	965
Crediti verso parti correlate	3.599	3.524	76
Crediti commerciali	136.265	122.852	13.413
Altri crediti	64.733	66.275	-1.542
Debiti verso parti correlate	-41.415	-17.009	-24.405
Debiti commerciali	-204.220	-218.275	14.055
Debito fiscale	-4.357	-4.014	-342
Altri debiti	-33.196	-29.021	-4.175
Capitale circolante netto	-46.217	-44.262	-1.955
Fondo TFR	-20.678	-21.658	980
Fondi per rischi ed oneri	-22.308	-23.352	1.044
Totale fondi	-42.986	-45.010	2.024
Capitale investito netto	243.076	246.642	-3.566
Capitale sociale versato	157.939	157.939	0
Riserve e risultati a nuovo	265	-18.298	18.564
Utile (perdita) del periodo	3.949	18.564	-14.615
Patrimonio di terzi	1.349	1.374	-26
Patrimonio netto	163.501	159.579	3.923
Indebitamento finanziario a M/L termine	88.362	88.362	0
Debiti finanziari a breve	46.326	46.631	-305
Disponibilità e altri titoli	-69.989	-63.777	-6.212
Indebitamento finanziario a breve termine	-23.663	-17.146	-6.516
Indebitamento finanziario per Leasing	14.875	15.847	-972
Posizione finanziaria netta	79.575	87.063	-7.488
Mezzi Propri e Indebitamento	243.076	246.642	-3.565

RENDICONTO FINANZIARIO

Dati in Euro /.000

Voci	31/03/10	31/12/09
EBIT	12.229	63.388
Ammortamenti immobilizzazioni esclusi marchi e avviamenti	6.471	27.607
Plus/Minus Cespiti	(71)	(576)
Rivalutazioni/Svalutazioni	0	(96)
Accantonamenti TFR	178	490
Accantonamenti Altri Fondi	953	5.811
Accantonamento f.do svalut crediti	961	5.010
Cash Flow Operativo Lordo	20.721	101.633
Variazione Rimanenze	(965)	1.461
Variazione Crediti Commerciali	(4.709)	11.050
Variazione Debiti Commerciali	(2.411)	8.644
Variazione Crediti/Debiti IC	1.336	(16.460)
VARIAZIONI CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE	(6.749)	4.694
Variazione altri debiti	2.842	2.277
Variazione altri crediti	(598)	4.926
Variazione partecipazioni in Controllate	0	0
Variazione Credito IVA	3.143	(5.731)
Variazione Ratei e Risconti	(603)	(1.204)
VARIAZIONI CIRCOLANTE NETTO TOTALE	(1.964)	4.963
TFR: Pagamento	(1.157)	(2.256)
Variazione Altri Fondi	(2.058)	(9.410)
Cash Flow Operativo Netto	15.542	94.931
Capex	(5.362)	(34.408)
Inv. Immob. Immateriali	(668)	(4.012)
Disinvestimenti	84	4.204
Inv/Disinv. Immob. Finanziarie	22	217
Cash Flow da Investimenti	(5.925)	(33.999)
Cash flow da Attività di Finanziamento IC	337	196
Free Cash Flow	9.954	61.128
Oneri e Prov. Straordinari	(617)	(7.649)
Oneri e Prov. Finanziari	(1.229)	(7.882)
Variazione Imposte	(619)	(6.497)
Flusso di Cassa Finale	7.489	39.100

5.2 Commento ai prospetti consolidati

Ricavi delle vendite

Riportiamo di seguito il dettaglio del fatturato sviluppato dalle principali aree di business, confrontato con il dato dello stesso periodo dell'anno precedente.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		
	2010	2009	var. %
Latte e Bevande	136.419	148.152	-7,9%
Yogurt e Dessert	31.910	33.498	-4,7%
Formaggi e Burro	39.095	39.016	0,2%
Altro	17.266	13.940	23,9%
Ricavi di vendita	224.690	234.606	-4,2%

I primi 3 mesi del 2010 presentano un decremento rispetto allo stesso periodo del 2009 della voce Ricavi netti di 9,9 milioni di euro (-4,2%), causato principalmente dalla perdita di volumi e dalla riduzione dei prezzi medi.

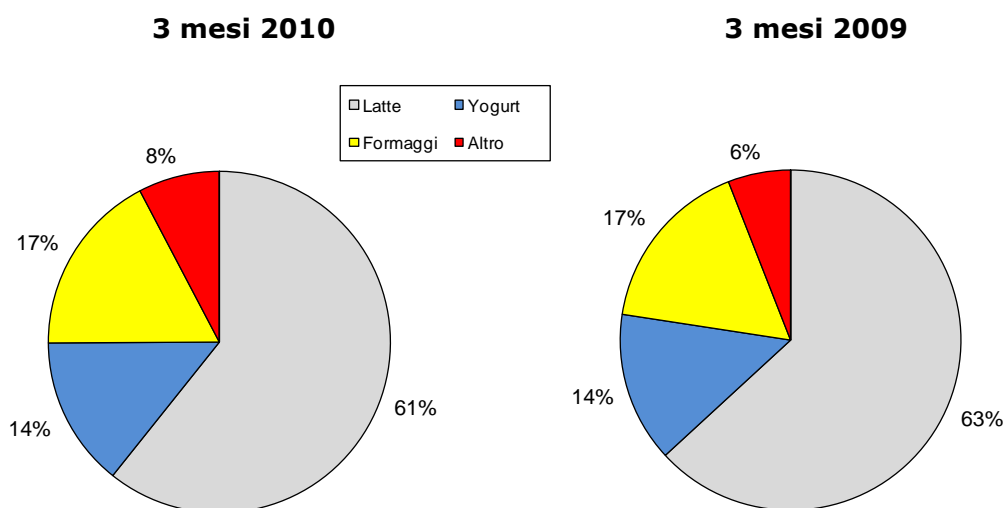
La BU Latte presenta una riduzione di fatturato del 7,9%, in conseguenza dell'effetto di minori volumi e dei minori prezzi.

La BU Yogurt e Dessert presenta una riduzione del 4,7%, principalmente in conseguenza alla cessata produzione dello yogurt anticolesterolo a marchio Yomo.

La BU Formaggi evidenzia una lieve crescita trascinata da un incremento dei volumi dei caseari freschi.

Gli altri prodotti crescono del 23,9%, tra questi le migliori performance sono relative alle lavorazioni per conto.

L'incidenza percentuale dei vari segmenti di business è sostanzialmente stabile.



Il primo segmento rimane il Latte (61% sul totale vendite), i Formaggi e lo Yogurt rimangono stabili rispettivamente al 17% ed al 14%.

Costi diretti di produzione

L'incidenza dei costi diretti di produzione sul fatturato aumenta passando dal 56,4% al 57,3% rispetto allo stesso periodo del 2009.

L'incremento del costo del venduto è principalmente determinato dall'aumento del prezzo della materia prima estera e da maggiori acquisti di prodotti finiti, che incidono anche sulla diminuzione della voce altri costi.

Per effetto delle razionalizzazioni sul perimetro industriale completate a dicembre 2009, si riducono i costi del personale produttivo e gli altri costi industriali.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		
	2010	2009	var. %
CDV mat. prima e prodotti finiti	-93.629	-90.837	3,1
Personale produttivo	-9.093	-9.910	-8,3
Altri	-26.019	-31.674	-17,9
Costi diretti di produzione	-128.740	-132.422	-2,8

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 31 marzo	
	2010	2009
CDV mat. prima e prodotti finiti	41,7%	38,7%
Personale produttivo	4,0%	4,2%
Altri	11,6%	13,5%
Costi diretti di produzione	57,3%	56,4%

Altri costi operativi

L'incidenza dei costi operativi sul totale ricavi subisce un decremento passando dal 12,8% al 12,1%, per effetto della riduzione dei costi di marketing e commerciali conseguente al minor costo della consumer, mentre il costo dell'ADV è stabile.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		
	2010	2009	var. %
Costi di Marketing e Commerciali ind.	-8.190	-16.724	-51,0
Costo del lavoro indiretto	-10.571	-10.306	2,6
Altri costi di struttura	-8.752	-3.430	155,1
Altri proventi ed oneri	382	473	-19,2
Altri Costi operativi	-27.132	-29.988	-9,5

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
Costi di Marketing e Commerciali ind.	3,6%	7,1%
Costo del lavoro indiretto	4,7%	4,4%
Altri costi di struttura	3,9%	1,5%
Altri proventi ed oneri	0,2%	0,2%
Altri Costi operativi	12,1%	12,8%

Ammortamenti

Il decremento delle immobilizzazioni materiali è dovuto principalmente alla chiusura degli stabilimenti di Castel San Pietro e di Novara.

Accantonamenti e svalutazioni

Gli accantonamenti si riferiscono principalmente alla svalutazione operata per crediti ritenuti inesigibili alla data di stesura della relazione.

Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti nei primi tre mesi dell'anno risultano in forte decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (58,1%) e si attestano a 1,3 milioni di euro. La variazione della voce deriva sia dal sensibile decremento dei tassi di interesse, sia dalla diminuzione dell'indebitamento finanziario.

Proventi e oneri straordinari

Le partite straordinarie presentano un saldo negativo di 0,6 milioni di euro.

Imposte sul reddito

Le imposte del primo trimestre 2010 sono allineate con quelle dello stesso periodo dell'anno precedente.

La situazione patrimoniale e finanziaria

Capitale investito netto

Il Capitale investito è diminuito di 3,6 milioni di euro rispetto al dato di dicembre 2009.

Tale decremento è il risultato della sommatoria del decremento delle immobilizzazioni e dei fondi, bilanciato dall'aumento del capitale circolante netto.

Le immobilizzazioni sono diminuite di 3,6 milioni di euro per l'effetto combinato di

- ammortamenti del periodo, pari a 9,2 milioni di euro, di cui 2,7 per marchi ed avviamento
- investimenti per 6,0 milioni di euro.

Il capitale circolante netto è aumentato di 2 milioni di euro per effetto delle variazioni di seguito elencate:

- Aumento dei crediti commerciali per effetto della diminuzione dei crediti ceduti pro soluto.
- Aumento dei debiti vs. parti correlate per effetto di una diminuzione della cessione fatture a società di factoring da parte della controllante Granlatte, tale variazione determina anche una diminuzione dei debiti commerciali.
- Aumento degli altri debiti, dovuto principalmente all'incremento dei debiti nei confronti del personale per effetto dell'accantonamento delle mensilità aggiuntive, 1,5 milioni, del salario variabile, 1,3 milioni, e per ferie maturate e non godute, 0,7 milioni.
- I fondi sono diminuiti per effetto dell'utilizzo dei fondi accantonati per rischi ed oneri e della liquidazione di parte del TFR a dipendenti usciti dall'azienda.

Indebitamento e mezzi propri

Il risultato economico del periodo comporta un aumento del patrimonio netto di 3,9 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta migliora rispetto al dato di dicembre 2009 di 7,5 milioni di euro in conseguenza sia delle buone performance della gestione caratteristica che dell'incasso di crediti IVA, avvenuto nel mese di marzo

Evidenziamo che il credito IVA al 31 marzo 2010 è pari a euro 58,6 milioni di euro, in diminuzione di 3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA*Dati in Euro /.000*

	31/03/10	31/12/09	var.
Debiti verso banche	-78.000	-78.000	0
Debiti verso altri finanziatori	-10.362	-10.362	0
DEBITI FINANZIARI A M/L TERMINE	-88.362	-88.362	0
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	-45.810	-46.115	305
Debiti verso altri finanziatori	-516	-516	0
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	-46.326	-46.631	305
Debiti vs società leasing	-14.875	-15.847	972
Titoli	3.871	3.814	56
Disponibilità liquide	66.118	59.963	6.155
TITOLI E DISPONIBILITA' LIQUIDE	69.989	63.777	6.212
Posizione finanziaria netta	-79.575	-87.063	7.489

6. PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO GRANAROLO SpA

CONTO ECONOMICO Granarolo SpA

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		var. %
	2010	2009	
Ricavi di vendita	217.702	227.677	-4,4
Altri ricavi (+ / -) var. magazzino	-119	-1.360	-91,2
Totale ricavi	217.582	226.317	-3,9
Costi diretti di vendita	-47.554	-45.885	3,6
Costi diretti di produzione	-126.392	-132.437	-4,6
Margine di contribuzione	43.636	47.994	-9,1
Costi di Marketing e Commerciali ind.	-5.208	-8.105	-35,7
Costo del lavoro indiretto	-9.591	-8.883	8,0
Altri costi di struttura	-10.918	-12.997	-16,0
Altri proventi ed oneri	424	518	-18,0
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	18.342	18.528	-1,0
Ammortamento imm. immateriali	-735	-740	-0,6
Ammortamenti imm. materiali	-4.715	-4.528	4,1
Accantonamenti e svalutazioni	-974	-1.119	-12,9
Risultato Operativo (EBIT)	11.918	12.141	-1,8
Proventi / (oneri) finanziari	-1.287	-3.120	-58,8
Proventi / (oneri) straordinari	-584	-27	2098,5
Ammortamenti marchi	-1.676	-1.637	2,4
Ammortamento avviamento	-1.042	-939	11,0
Risultato ante imposte (EBT)	7.329	6.419	14,2
Imposte sul reddito	-3.488	-3.214	8,5
Risultato netto	3.841	3.205	19,8

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 31 marzo	
	2010	2009
Margine di contribuzione	20,0%	21,1%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	8,4%	8,1%
Risultato Operativo (EBIT)	5,5%	5,3%
Risultato ante imposte (EBT)	3,4%	2,8%
Risultato netto	1,8%	1,4%

STATO PATRIMONIALE Granarolo SpA

Dati in Euro /.000

	31/03/10	31/12/09	var.
Marchi	84.818	86.479	-1.661
Avviamento	37.696	38.738	-1.042
Immobilizzazioni immateriali	12.966	13.022	-56
Immobilizzazioni materiali	156.744	156.161	582
Partecipazioni	1.827	1.823	4
Partecipazioni in controllate	4.557	4.557	0
Altre immobilizzazioni	16.816	17.873	-1.057
Immobilizzazioni	315.424	318.654	-3.230
Rimanenze di magazzino	30.313	29.059	1.255
Crediti verso parti correlate	7.392	6.119	1.272
Crediti commerciali	125.164	111.870	13.294
Altri crediti	65.018	66.841	-1.822
Debiti verso parti correlate	-30.279	-14.804	-15.475
Debiti commerciali	-199.160	-212.985	13.824
Debito fiscale	-4.376	-4.010	-366
Altri debiti	-40.665	-28.037	-12.628
Capitale circolante netto	-46.594	-45.946	-647
Fondo TFR	-19.760	-20.733	973
Fondi per rischi ed oneri	-20.267	-21.365	1.098
Totale fondi	-40.027	-42.098	2.071
Capitale investito netto	228.803	230.609	-1.806
Capitale sociale versato	157.939	157.939	0
Riserve e risultati a nuovo	1.951	-18.392	20.343
Utile (perdita) del periodo	3.841	20.343	-16.503
Patrimonio netto	163.730	159.890	3.841
Indebitamento finanziario a M/L termine	88.362	88.362	0
Debiti finanziari a breve	45.781	45.781	0
Disponibilità e altri titoli	-69.070	-63.424	-5.646
Indebitamento finanziario a breve termine	-23.289	-17.643	-5.646
Posizione finanziaria netta	65.073	70.719	-5.646
Mezzi Propri e Indebitamento	228.803	230.609	-1.806



Granarolo S.p.A.

Sede sociale via Cadriano 27/2
40127 - Bologna

Capitale Sociale € 157.938.746 i.v.
C.F. 01660360601
P. Iva 04119190371

www.granarolo.it

investor.relations@granarolo.it