



Relazione trimestrale al 30 settembre 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 30 settembre 2010

4.5. Evoluzione prevedibile della gestione

5. Prospetti contabili consolidati

5.1. Prospetti contabili consolidati

5.2. Commento ai prospetti contabili consolidati

6. Prospetti contabili della capogruppo Granarolo S.p.A.

1. CRITERI DI REDAZIONE

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

Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 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.

Ove non diversamente specificato, i dati contenuti nel documento sono in migliaia di euro.

La relazione trimestrale non è sottoposta a revisione contabile.

2. DATI DI SINTESI

	Progressivo al	30/09/10	30/09/09	var. %
Dati Economici (in Euro /.000)				
Ricavi di vendita		663.357	681.817	(2,7)
Margine operativo lordo (EBITDA)		55.430	77.888	(28,8)
Risultato operativo (EBIT)		30.136	53.585	(43,8)
Risultato netto		5.227	18.129	(71,2)

Dati Economici (in percentuale su Ricavi di vendita)				
Margine operativo lordo (EBITDA)		8,4%	11,4%	
Risultato operativo (EBIT)		4,5%	7,9%	
Risultato netto		0,8%	2,7%	

	Puntuale al	30/09/10	31/12/09	var. %
Dati patrimoniali e finanziari (in Euro /.000)				
Capitale investito netto		237.889	246.642	(3,5)
Indebitamento finanziario netto		70.245	87.063	(19,3)
Patrimonio Netto (incluse quote di terzi)		167.644	159.579	5,1

	Progressivo al	30/09/10	31/12/09
Dati patrimoniali e finanziari (in Euro /.000)			
Cash Flow Operativo Netto		59.213	94.931
Investimenti netti		(25.013)	(33.999)
Free Cash Flow		36.170	61.128

	Progressivo al	30/09/10	31/12/09
Indici di bilancio			
ROI (%)		17,2%	25,6%
ROE (%)		3,5%	12,4%
Patrimonio Netto / Totale Attivo		27,1%	25,6%
PFN / PN		0,4	0,5
PFN / Ebitda		0,9	0,9

*Dati relativi al Bilancio consolidato di gruppo
Indici di Bilancio calcolati su dati economici annualizzati*

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	2,74%
	78.969.373	100,00%

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

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

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

Il Consiglio è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 14 aprile 2010 e resterà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio 2012.

Granarolo S.p.A. - Il Collegio Sindacale

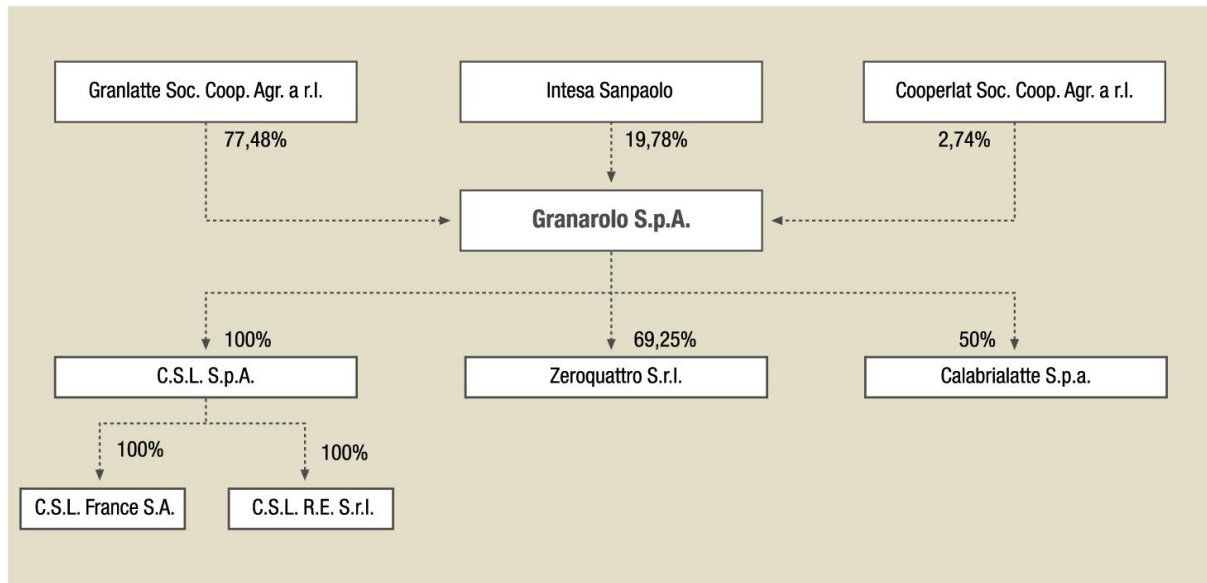
Roberto Chiusoli *Presidente*
 Chiara Ragazzi *Sindaco effettivo*
 Franco Colombo *Sindaco effettivo*
 Enzo Grimandi *Sindaco supplente*
 Paolo Foschini *Sindaco supplente*

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



Granarolo S.p.A. ha acquisito il 1 giugno 2010 il controllo della società Zeroquattro S.r.l., con sede a Bologna, Via Cadriano 27/2, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile, tramite conferimento di ramo di azienda.

La società Zeroquattro S.r.l. ha per oggetto sociale principalmente la fornitura di servizi di logistica integrata relativamente alla movimentazione, trasporto e stoccaggio delle merci in Italia e all'estero; la fornitura di servizi a supporto della vendita di merci alimentari e servizi connessi.

In data 30 luglio 2010, la società Coopfond S.p.A. ha acquisito il 10,68% delle quote della società Zeroquattro S.r.l. dai soci di minoranza CTL Scarl e Coopser Scarl. La partecipazione detenuta da Granarolo non è variata.

Con atto del 27 luglio 2010, la società Centro Sperimentale del Latte S.p.A. ha acquisito il 100% delle quote della società Immobiliare Zelo S.r.l., con sede in Zelo Buon Persico, Strada per Merlino n. 3, iscritta al Registro delle Imprese di Lodi con il n° 1466592. La società possiede, fra l'altro, lo stabilimento di produzione di Zelo Buon Persico, in cui Centro Sperimentale del Latte S.p.A. opera. Nell'Assemblea del 27 luglio 2010 la società ha assunto la denominazione C.S.L. R.E. S.r.l.

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

- Sitia Yomo S.r.l. in liquidazione e concordato preventivo
- Caseificio Pasquale Pettinicchio S.r.l. in liquidazione e concordato preventivo
- Caseificio F.lli Merlo S.r.l. in liquidazione e concordato preventivo

4. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

4.1 Sintesi della gestione

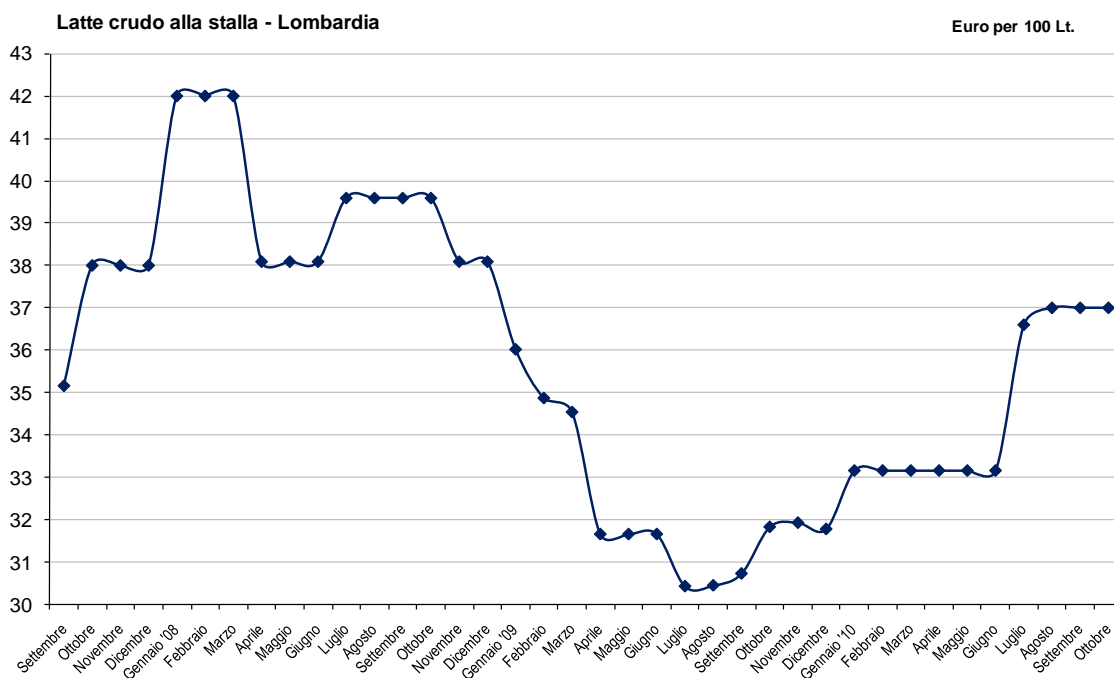
L'andamento al terzo trimestre 2010 del Gruppo Granarolo, è caratterizzato da una lieve contrazione del fatturato generata principalmente dalla diminuzione dei volumi e dei prezzi nella BU latte.

Nel periodo, il fatturato del Gruppo si assesta sui 663,4 milioni di euro, in decremento del 2,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La marginalità dei primi nove mesi 2010 risulta in decremento, con un EBITDA in diminuzione del 28,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, assestandosi su gli stessi livelli dell'anno 2008. La contrazione della marginalità deriva da due fenomeni: dalla menzionata riduzione di prezzo avvenuta sul latte fresco e da un incremento dei costi delle materie prime (vedi grafico), che risulta di difficile trasferimento sui prezzi in un mercato in evidente crisi di valore dei consumi. Il Risultato Operativo diminuisce di 23,4 milioni di euro, pari al -43,8%.

La diminuzione degli oneri finanziari e straordinari genera un Risultato Netto positivo che si assesta su un utile di 5,2 milioni di euro, in netta diminuzione sul dato 2009, ma in miglioramento rispetto alla perdita di 2,3 milioni di euro registrata nei primi nove mesi del 2008.

Il Cash Flow generato nel periodo ha contribuito sia alla copertura di investimenti per 25 milioni di euro che alla consistente diminuzione dell'indebitamento, che si attesta sui 70 milioni di euro (-16,8 milioni di euro rispetto a dicembre 2009).



Fonte: CLAL

Lombardia - Prezzi medi mensili del Latte crudo alla stalla
m.g. 3,7% p.v. prot. 3,25% p.v. - euro per 100 lt (iva esclusa)

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 HO.RE.CA.). 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. Contrariamente a quanto indicato nella relazione del settembre 2009, che rifletteva le informazioni rilevate da Nielsen su ipermercati e supermercati, per dare una visione più ampia del mercato nel seguito sono indicati dati rilevati, oltre che su ipermercati e supermercati, anche sulle superette. Tutte le informazioni su dimensioni ed andamenti dei mercati sono riferite ai primi nove mesi del 2010.

Latte fresco

Andamento del mercato

Il mercato del latte fresco nel corso dei primi nove mesi 2010 cresce leggermente a volumi, a 449.000 t (+1,5% verso l'anno precedente), ma perde valore, assestandosi su 596 milioni di euro (-2,4% verso l'anno precedente). La perdita di valore è generata da un incremento di iniziative promozionali sul prezzo da parte di tutti gli attori del mercato testimoniata da una flessione del prezzo medio di mercato (-3,9% verso l'anno precedente).

Il primo segmento del mercato rimane l'alta qualità (153.500 t +4,7% vs anno precedente, per 208 milioni di euro a -1,5%) seguito dal parzialmente scremato (147.000 t a -1,5% vs anno precedente per 197 milioni di euro a -5,2%). Il segmento più dinamico è il lunga durata (68.500 t a +16,5%, per un controvalore di 78 milioni di euro a +14,9% vs anno precedente).

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo si conferma leader di mercato con una quota volume del 24,4% (+0,2 vs anno precedente) e del 25,9% a valore (-0,5 vs anno precedente).

Il Gruppo Parmalat consolida la seconda posizione nel mercato (con quota volume 21,1% +0,8 vs anno precedente e quota a valore 23,5%, +0,8 vs anno precedente). Le Private Label continuano la loro crescita (quota volume 20,4% +2,9, quota valore 15,4% +2,4).

Competizione nei segmenti

Il Gruppo Granarolo mantiene la leadership nei seguenti segmenti: "alta qualità" (33,6% quota valore), "parzialmente scremato" (23,2%), "biologico" (51,6%), "scremato" (57,4%) e cresce significativamente nel "lunga durata" arrivando a una quota valore di 23,6% (+6,4).

Fonte: AC Nielsen Scan*Track iper+super+s.ette al 3 ottobre 2010.

Latte Uht

Andamento del mercato

Il mercato del latte Uht nel corso dei primi nove mesi 2010 perde volumi 820.000 t (-0,9% vs a.p.), ma perde maggiormente valore 744 milioni di euro (-2,9% vs a.p.).

Il primo segmento del mercato rimane il parzialmente scremato (568.000 t -1,7% vs ap per 443 milioni di euro -4,4% vs ap) seguito dall'intero (106.000 t -3,4% vs ap per 109 milioni di euro -5,1%). Il terzo (secondo a valore) e più dinamico segmento è l'alta digeribilità (78.500 t +11,9% per 113 milioni di euro +5,9%).

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo si conferma secondo attore del mercato con una quota volume del 19,6% (-0,3 vs anno precedente) e del 19,9% (-0,1 vs anno precedente) a valore.

Il Gruppo Parmalat è leader di mercato (quota volume 28,9% -0,2 vs a.p., quota valore 34,1% -0,6 vs a.p.). Le Private Label consolidano la terza posizione sul mercato (quota volume 19,2% -0,1, quota valore 15,3% +0,0).

Competizione nei segmenti

Il Gruppo Granarolo nel segmento principale, "normale parzialmente scremato", è secondo (22,5% quota valore), ma ha la leadership con il marchio Granarolo (21,3%).

Nel segmento "alta digeribilità", il Gruppo Granarolo registra una crescita della quota +0,4 punti attestandosi così a 29,0% di quota valore.

*La fonte : AC Nielsen Scan*Track iper+super+s.ette YtD al 3 ottobre 2010.*

Comunicazione

Gli investimenti in comunicazione per i mercati latte fresco e latte Uht nel periodo gennaio-settembre 2010 ammontano a 15,9 milioni di euro con un incremento del 65% vs. ap. Il 33% degli investimenti è sostenuto da Granarolo, mentre il 58% è di Parmalat.

Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

Yogurt

Andamento del mercato

Il mercato dello yogurt nel corso dei primi nove mesi del 2010 cresce a volumi 280.000 t (+1,5% vs a.p.), ma perde valore 1.121 milioni di euro (-2,4% vs a.p.). La perdita di valore è generata da un incremento della pressione promozionale soprattutto nei segmenti "funzionale" e "magro".

Il primo segmento del mercato rimane l'"intero" (117.500 t -1,1% vs a.p. per 384 milioni di euro -3,2% vs a.p.).

A valore il segmento del "probiotico al cucchiaino" è il secondo ed è in significativa crescita (46.300 t +16,8% vs a.p. per 226 milioni di euro +11,3%), mentre la terza posizione è condivisa dal "magro" (49.500 t +2,1% vs a.p. per 164 milioni di euro -2,9% vs a.p.) e dal "probiotico bere" (35.000 t -4,5% vs ap per 166 milioni di euro -9,4% vs a.p.).

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo si conferma terzo attore del mercato con una quota volume del 9,5% (-0,4 vs a.p.) e del 9,8% (-0,3 vs a.p.) a valore.

Danone è leader di mercato (quota volume 31,8% +1,7 vs a.p., quota valore 40,5% +0,8 vs a.p.) seguito a distanza da Muller (quota volume 15,0% +0,3 vs a.p., quota valore 14,4% +0,3 vs a.p.). Le Private Label continuano la loro crescita (quota volume 13,6% +0,3, quota valore 9,2% +0,5).

Competizione nei segmenti

Il Gruppo Granarolo nel segmento principale "intero" è leader (24,8% quota valore in leggera flessione -0,5). Positiva anche la performance nel segmento "magro" (6,6% quota valore +0,7) che permette al Gruppo di essere il terzo attore di marca nel segmento. Resta marginale il ruolo nel segmento "probiotico bere" con una quota valore del 2,4%.

Fonti: dati di mercato: IRI ISLSP - YTD al 3 ottobre 2010

Comunicazione

Gli investimenti in comunicazione per il mercato dello yogurt nel periodo gennaio-settembre 2010 ammontano a 66,3 milioni di euro con una flessione del -19% vs. a.p.. Il 6% degli investimenti è sostenuto da Granarolo con la comunicazione sul marchio Yomo. Danone concentra il 68% degli investimenti, mentre Muller ha un 20% degli investimenti.

Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

Formaggi freschi e burro

Andamento del mercato

MOZZARELLA: in leggera crescita i volumi 78.200 t (+0,2% vs a.p.), ma in flessione il fatturato 590 milioni di euro (-1,2% vs a.p.). La crescita dei volumi è trainata dai segmenti "vaccina" e "cucina", mentre il segmento "bufala" è in flessione.

CRESCENZE: in crescita sia i volumi 18.200 t (+3,1% vs a.p.) che il fatturato 162 milioni di euro (+1,4% vs a.p.).

RICOTTA: in crescita sia i volumi 14.600 t (+1,9% vs a.p.) che il fatturato 67 milioni di euro (+0,9% vs a.p.).

MASCARPONE: in crescita sia i volumi 6.100 t (+3,0% vs a.p.) che il fatturato 45 milioni di euro (+1,4% vs a.p.).

BURRO: in flessione i volumi 28.500 t (-1,2% vs a.p.), ma in crescita il fatturato 191 milioni di euro (+1,2% vs a.p.).

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo sta consolidando il ruolo di principale follower del Gruppo Lactalis nel mercato dei formaggi freschi a libero servizio, divenendo il secondo Gruppo di marca nel mercato della mozzarella, della ricotta, del mascarpone ed il terzo nel mercato della crescenza e del burro.

Il Gruppo Lactalis rafforza la leadership del mercato e concentra con i suoi brand quasi il 40% del giro d'affari dei formaggi freschi con una quota a valore sulla mozzarella del 35,3%, sulla crescenza del 42,8%, sulla ricotta del 53,8% e sul mascarpone del 40,5%. Unico mercato dove Lactalis non ha la leadership è il burro (quota valore 6,8%) dove il leader è Prealpi (con l'8,4%).

Le Private Label crescono in tutti i mercati (quota valore crescenze 15,1%; ricotta 20,0%; mascarpone 24,8%; burro 27,7%) ad eccezione delle mozzarelle (21,0%).

Competizione nei segmenti

Il Gruppo Granarolo cresce nei mercati della mozzarella raggiungendo una quota valore del 7,6% (+0,4) (crescita trainata dal marchio Granarolo) e della crescenza raggiungendo una quota valore del 11,1% (+0,6).

In diminuzione le quote di mercato del Gruppo nelle categorie burro (quota valore 6,0% -1,0), ricotta (quota valore 11,3% -1,9) e mascarpone (quota valore 14,1% -0,2).

Fonti: dati di mercato: IRI ISLSP - YTD al 3 ottobre 2010

Comunicazione

Gli investimenti in comunicazione per i mercati dei formaggi freschi nel periodo gennaio-settembre 2010 ammontano a 15,7 milioni di euro con una flessione del -37% vs. a.p.. Granarolo non ha investito in comunicazione in questo mercato, su cui investono significativamente solo il Gruppo Lactalis, Latteria Montello e il Gruppo Kraft.

Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

Uova

Andamento del mercato

Il mercato delle uova nel corso del periodo gennaio-settembre 2010 perde volumi 95.200 t (-0,8% vs a.p.) ed è stabile a valore 322 milioni di euro (+1,6% vs a.p.). Il recupero del valore della categoria è dovuto in maggior parte all'incremento del prezzo di vendita ed in parte alla riduzione della pressione promozionale.

Scenario competitivo

Il Gruppo Granarolo si conferma terzo attore di marca del mercato con una quota valore del 5,5% in flessione di 0,5 punti quota

Il leader di mercato è Novelli con una quota valore di 11,8%, seguito da Eurovo con una quota del 9,1% entrambi in flessione. Le Private Label sono in crescita e hanno una quota valore del 41,1%.

*Fonte :AC Nielsen Scan*Track iper+super+s.ette YtD al 3 ottobre 2010.*

4.3 Risorse umane

La tavola che segue indica il numero di dipendenti effettivi medi (FTE, Full Time Equivalent) in forza al 30/09/2010 suddiviso per qualifica professionale e per società di appartenenza.

	Effettivi medi	al 30/09/10	al 31/12/09	Delta
Granarolo		1.343	1.465	(122)
Zeroquattro *		278	0	278
Calabrialatte		21	21	0
CSL		55	53	2
CSL France		6	5	1
Totale		1.703	1.544	159

* Zeroquattro dal 01/06/2010

	Effettivi Medi	al 30/09/10	al 31/12/09	Delta
Dirigenti		43	44	(1)
Impiegati		689	672	17
Operai		971	828	143
Totale		1.703	1.544	159

Il numero degli FTE puntuali al 30 settembre 2010, è pari a 1.963 unità.

A fine settembre, il personale in organico sospeso dall'attività lavorativa per effetto della Cassa Integrazione, risulta pari a 178 unità.

Il numero degli addetti operativi al 30 settembre 2010, al netto della CIGS, è pertanto di 1.785 unità, in aumento di 417 unità rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2009.

Tale aumento deriva dall'inclusione nell'area di consolidamento della società Zeroquattro S.r.l.

4.4 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2010

La controllata Centro Sperimentale del Latte S.p.A. ha approvato, con delibera dell'Organo Amministrativo e dell'Assemblea dei Soci in data 21 ottobre 2010, il progetto di fusione ai sensi dell'art. 2501 ter del c.c., relativo all'incorporazione della Società con unico socio C.S.L. R.E. S.r.l. nella controllante.

4.5 Evoluzione prevedibile della gestione

Le vendite del mese di ottobre sono in linea con quelle dell'anno precedente. La redditività dell'ultimo trimestre potrà subire contrazioni a causa dell'ulteriore incremento della materia prima previsto.

Si confermano le previsioni di un fatturato 2010 che, a parità di perimetro, presenterà un decremento nell'intorno del 2% sull'anno 2009, mentre il rapporto EBITDA/Ricavi si attesterà nell'intorno dell'8%.

5. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

5.1 Prospetti contabili consolidati

CONTO ECONOMICO

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 30 Settembre		
	2010	2009	var. %
Ricavi di vendita	663.357	681.817	(2,7)
Altri ricavi (+ /-) var. magazzino	749	(1.640)	(145,6)
Totale ricavi	664.106	680.176	(2,4)
Costi diretti di vendita	(136.484)	(137.667)	(0,9)
Costi diretti di produzione	(396.338)	(380.588)	4,1
Margine di contribuzione	131.284	161.921	(18,9)
Costi di Marketing e Commerciali	(37.259)	(47.257)	(21,2)
Costo del lavoro indiretto	(31.144)	(29.158)	6,8
Altri costi di struttura	(8.625)	(9.155)	(5,8)
Altri proventi ed oneri	1.174	1.536	(23,6)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	55.430	77.888	(28,8)
Ammortamento imm. immateriali	(2.491)	(2.563)	(2,8)
Ammortamenti imm. materiali	(18.813)	(17.630)	6,7
Accantonamenti e svalutazioni	(3.990)	(4.110)	(2,9)
Risultato Operativo (EBIT)	30.136	53.585	(43,8)
Proventi / (oneri) finanziari	(3.664)	(6.515)	(43,8)
Proventi / (oneri) straordinari	(4.672)	(6.222)	(24,9)
Ammortamenti marchi	(5.038)	(5.230)	(3,7)
Ammortamento avviamento e diff. cons.	(3.094)	(3.299)	(6,2)
Risultato ante imposte (EBT)	13.669	32.319	(57,7)
Imposte sul reddito	(8.441)	(14.082)	(40,1)
Risultato Netto	5.227	18.129	(71,2)
<i>di cui:</i>			
Risultato Netto di Gruppo	6.069	18.237	
Risultato Netto dei Terzi	(841)	(108)	

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 30 Settembre	
	2010	2009
Margine di contribuzione	19,8%	23,7%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	8,4%	11,4%
Risultato Operativo (EBIT)	4,5%	7,9%
Risultato ante imposte	2,1%	4,7%
Risultato Netto	0,8%	2,7%

STATO PATRIMONIALE

Dati in Euro/000

Voci	30/09/10	31/12/09	Variazione
Marchi	81.585	86.590	(5.006)
Awiammento	35.617	38.071	(2.454)
Differenze consolidamento	130	216	(86)
Immobilizzazioni immateriali	12.115	13.389	(1.274)
Immobilizzazioni materiali	184.696	178.250	6.446
Partecipazioni	110	1.827	(1.718)
Altre immobilizzazioni	16.407	17.570	(1.163)
Immobilizzazioni	330.659	335.914	(5.255)
Rimanenze di magazzino	34.156	31.407	2.749
C/ Tesoreria I/C	(1.371)	(2.240)	869
Crediti verso parti correlate	1.387	3.524	(2.137)
Crediti commerciali	141.648	122.852	18.796
Altri crediti	51.070	66.275	(15.205)
Debiti verso parti correlate	(15.199)	(14.770)	(429)
Debiti commerciali	(201.196)	(218.275)	17.078
Debito fiscale	(8.874)	(4.014)	(4.860)
Altri debiti	(49.044)	(29.021)	(20.023)
Attività e passività correnti	(47.423)	(44.262)	(3.162)
Fondo TFR	(20.800)	(21.658)	858
Fondi per rischi ed oneri	(24.546)	(23.352)	(1.194)
Totale fondi	(45.346)	(45.010)	(336)
Capitale investito netto	237.889	246.642	(8.753)
Capitale sociale versato	157.939	157.939	0
Riserve, risultati a nuovo	266	(18.298)	18.564
Utile (perdita) del periodo	6.069	18.564	(12.495)
Patrimonio di terzi	3.371	1.374	1.997
Patrimonio netto	167.644	159.579	8.066
Indebitamento finanziario a M/L termine	65.604	88.362	(22.758)
Debiti finanziari a breve	50.582	46.631	3.951
(Disponibilità e altri titoli)	(59.137)	(63.777)	4.640
Indebitamento finanziario a breve termine	(8.555)	(17.146)	8.592
Indebitamento finanziario per Leasing	13.195	15.847	(2.652)
Posizione finanziaria netta	70.245	87.063	(16.818)
Mezzi propri e Indebitamento	237.889	246.642	(8.752)

RENDICONTO FINANZIARIO

Dati in Euro /.000

	30/09/10	31/12/09
EBIT	30.136	63.388
- Ammortamenti immobilizzazioni esclusi marchi e avviamenti	21.303	27.607
- Plus/Minus Cespiti	(273)	(576)
- Rivalutazioni/Svalutazioni	61	(96)
- Accantonamenti TFR	504	490
- Accantonamenti Altri Fondi	4.710	5.811
- Accantonamento f.do svalut crediti	3.642	5.010
Cash Flow Operativo Lordo	60.084	101.633
Variazione Rimanenze	(2.749)	1.461
Variazione Crediti Commerciali	719	11.050
Variazione Debiti Commerciali	(10.281)	8.644
Variazione Crediti/Debiti IC	1.940	(16.460)
VARIAZIONI CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE	(10.370)	4.694
Variazione altri debiti	(2.587)	2.277
Variazione altri crediti	(1.058)	4.926
Variazione Credito IVA	21.101	(5.731)
Variazione Ratei e Risconti	(741)	(1.204)
VARIAZIONI CIRCOLANTE NETTO TOTALE	6.345	4.963
TFR: Pagamento	(1.362)	(2.256)
Variazione Altri Fondi	(5.854)	(9.410)
Cash Flow Operativo Netto	59.213	94.931
Capex	(22.829)	(34.408)
Inv. Immob. Immateriali	(4.436)	(4.012)
Disinvestimenti	477	4.204
Inv/Disinv. Immob. Finanziarie	1.775	217
Cash Flow da Investimenti	(25.013)	(33.999)
Pagamento dividendi IC	0	0
Variazione Capitale di Terzi	2.839	0
Variazione Conti Correnti Tesoreria	(869)	196
Variazione Finanziamenti IC	0	0
Cash flow da Attività di Finanziamento IC	1.970	196
Free Cash Flow	36.170	61.128
Oneri e Prov. Straordinari	(4.610)	(7.649)
Oneri e Prov. Finanziari	(3.529)	(7.882)
Variazione Imposte	(11.212)	(6.497)
Flusso di Cassa Finale	16.819	39.100

5.2 Commento ai prospetti consolidati

I dati economici progressivi fanno riferimento a periodi omogenei.

Ricavi di vendita

Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi di vendita sviluppato nel periodo dalle principali aree di business, confrontato con il dato dello stesso periodo dell'anno precedente.

Dati in Euro /.000	Progressivo al 30 Settembre		
	2010	2009	var. %
Latte e Bevande	407.423	427.299	(4,7)
Yogurt e Dessert	97.943	99.591	(1,7)
Formaggi e Burro	120.560	120.108	0,4
Altro	37.431	34.818	7,5
TOTALE RICAVI DI VENDITA	663.357	681.817	(2,7)

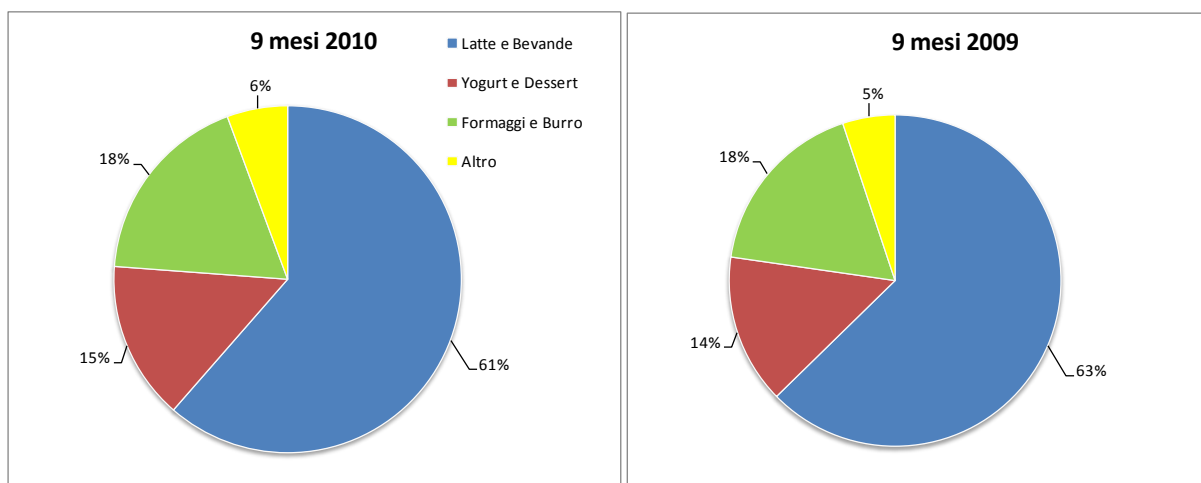
I ricavi dei primi nove mesi del 2010 presentano un decremento di 18,4 milioni di euro, pari al -2,7% rispetto allo stesso periodo del 2009, questo scostamento è causato principalmente dalla perdita di volumi e dalla riduzione dei prezzi medi realizzata nel primo semestre. Nel terzo trimestre i ricavi sono sostanzialmente allineati a quelli dello stesso periodo 2009.

La BU Latte presenta una riduzione di fatturato del -4,3%, in conseguenza dell'effetto di minori volumi sul latte Uht e dei minori prezzi conseguenti all'operazione promozionale che ha proposto per tre mesi il latte fresco con un prezzo fortemente scontato.

La BU Yogurt e Dessert presenta una riduzione del -1,0%, causata principalmente dalla cessata produzione dello yogurt anticolesterolo a marchio Yomo.

La BU Formaggi evidenzia un lieve incremento derivante da un effetto volumi positivo sui caseari freschi, attenuato da una riduzione dei prezzi sul burro.

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



Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi di vendita per macroarea geografica.

<i>Dati in Euro /000</i>	2010	2009	var. %
Italia	650.013	670.339	(3,0)
UE	9.465	7.854	20,5
Extra UE	3.879	3.624	7,0
TOTALE RICAVI DI VENDITA	663.357	681.817	(2,7)

Le vendite del Gruppo sono tradizionalmente concentrate in Italia, che pesa per il 98% sul totale ricavi. Le vendite UE ed Extra UE registrano un buon andamento.

Costi diretti di produzione

L'incidenza dei costi diretti di produzione sul fatturato aumenta passando dal 55,8% al 59,7% rispetto allo stesso periodo del 2009.

L'incremento del costo del venduto è principalmente determinato dall'aumento del prezzo della materia prima e da un diverso mix tra prodotti di acquisto e materie prime.

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

<i>Dati in Euro /000</i>	Progressivo al 30 Settembre		
	2010	2009	var. %
CDV mat. prima e prodotti finiti	(286.496)	(262.589)	9,1
Personale produttivo	(27.470)	(27.826)	(1,3)
Altri	(82.371)	(90.173)	(8,7)
Costi diretti di produzione	(396.338)	(380.588)	4,1

<i>Dati in percentuale su Ricavi</i>	Progressivo al 30 Settembre	
	2010	2009
CDV mat. prima e prodotti finiti	43,2%	38,5%
Personale produttivo	4,1%	4,1%
Altri	12,4%	13,2%
Costi diretti di produzione	59,7%	55,8%

Altri costi operativi

L'incidenza dei costi operativi sul totale ricavi subisce un decremento passando dal 12,3% al 11,4%, per effetto della riduzione dei costi di marketing e commerciali conseguente al minor costo della consumer collection e a minori investimenti in comunicazione.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 30 Settembre		
	2010	2009	var. %
Costi di Marketing e Commerciali ind.	(37.259)	(47.257)	(21,2)
Costo del lavoro indiretto	(31.144)	(29.158)	6,8
Altri costi di struttura	(8.625)	(9.155)	(5,8)
Altri proventi ed oneri	1.174	1.536	(23,6)
Altri Costi operativi	(75.854)	(84.034)	(9,7)

Dati in percentuale su Ricavi

	Progressivo al 30 Settembre	
	2010	2009
Costi di Marketing e Commerciali ind.	5,6%	6,9%
Costo del lavoro indiretto	4,7%	4,3%
Altri costi di struttura	1,3%	1,3%
Altri proventi ed oneri	0,2%	0,2%
Altri Costi operativi	11,4%	12,3%

Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti nei primi nove mesi dell'anno risultano in forte diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-43,8%) e si attestano sul valore di 3,7 milioni di euro.

Il decremento della voce deriva sia dalla sensibile diminuzione dei tassi di interesse registrata nel corso del 2010 che dalla diminuzione dell'indebitamento finanziario.

Proventi e oneri straordinari

Le partite straordinarie presentano un saldo negativo di 4,7 milioni di euro (era negativo per 6,2 milioni di euro nei nove mesi 2009).

La situazione patrimoniale e finanziariaCapitale investito netto

Il Capitale investito è diminuito di 8,8 milioni di euro rispetto al dato di dicembre 2009.

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

Le immobilizzazioni sono diminuite di 5,2 milioni di euro per l'effetto combinato di:

- ammortamenti del periodo, pari a 29,4 milioni di euro;
- investimenti per 22,1 milioni di euro;
- incremento per 5,1 milioni a seguito dell'ingresso della società Zeroquattro S.r.l. nel perimetro di consolidamento;
- riduzione del valore delle partecipazioni per 1,8 milioni di euro a seguito della vendita delle azioni della società Centrale del Latte di Vicenza S.p.A.;
- riduzione di 1,2 milioni per le altre immobilizzazioni.

Si segnala la riclassifica delle migliorie su beni di terzi relative a stabilimenti in Leasing finanziario (riclassificati nelle Immobilizzazioni materiali secondo lo IAS 17), che ha diminuito il valore della voce Immobilizzazioni immateriali per euro 4,3 milioni aumentando la voce Immobilizzazioni materiali.

Il capitale circolante netto è diminuito di 3,2 milioni di euro verso il 31 dicembre 2009 principalmente per:

- la riduzione dei debiti commerciali per 17,1 milioni di euro;
- l'incremento dei debiti tributari per 4,9 milioni di euro;
- la riduzione degli altri crediti per 15,2 milioni di euro, grazie alla recupero di parte del credito IVA;
- la riduzione dei Crediti verso parti correlate di 2,1 milioni di euro, dovuta principalmente all'incasso dei crediti chirografi maturati dall'acquisto del gruppo Yomo;
- l'incremento della voce Debiti verso parti correlate di 0,5 milioni di euro deriva principalmente da normali rapporti commerciali con la controllante;
- nei crediti commerciali si registra un incremento di 18,8 milioni di euro, causato principalmente dalla minore cessione di crediti ceduti alle Società di Factoring per 28,8 milioni di euro;
- tali minori crediti ceduti sono parzialmente compensati dall'incremento degli incassi per conto terzi, per 22,7 milioni, che rappresentano gli incassi degli ultimi giorni di settembre, ricevuti da clienti per pagamento di crediti precedentemente ceduti alle società di Factoring e non ancora versati a queste ultime al 30 settembre 2010. Per maggior chiarezza si riporta una tabella riassuntiva della situazione dei contratti di Factoring pro soluto.

Dati in Euro /.000

	30/09/10	31/12/09	Delta
Crediti Ceduti	70.742	99.030	(28.288)
Deb vs Altri - Incassi per conto	24.864	2.141	22.723
Totale	95.606	101.170	(5.564)

Il decremento dei fondi deriva dalla sommatoria di:

- decremento del fondo TFR;
- utilizzo dei fondi accantonati per rischi ed oneri.

Indebitamento e mezzi propri

Il risultato economico del periodo comporta un aumento del patrimonio netto di 8,1 milioni di euro.

Granarolo ha sottoscritto con alcune società di Leasing, operazioni di leasing finanziario su immobili. Al 30 settembre 2010 il debito verso società di Leasing per canoni ancora da versare è pari a 13,2 milioni di euro, contabilizzati nella voce Altri debiti.

La posizione finanziaria netta migliora rispetto a dicembre 2009 di 16,8 milioni di euro in conseguenza sia dell'incasso dei crediti IVA, che delle buone performance della gestione caratteristica.

Il credito IVA al 30 settembre 2010 ammonta a 40,4 milioni di euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Dati in Euro /.000

	30/09/10	31/12/09	Variazione
Debiti verso banche	(55.500)	(78.000)	22.500
Debiti verso altri finanziatori	(10.104)	(10.362)	258
DEBITI FINANZIARI A M/L TERMINE	(65.604)	(88.362)	22.758
Debiti verso banche	(50.066)	(46.115)	(3.951)
Debiti verso altri finanziatori	(516)	(516)	0
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	(50.582)	(46.631)	(3.951)
DEBITI VS SOCIETA' DI LEASING	(13.195)	(15.847)	2.652
Titoli	4.050	3.814	236
Disponibilità liquide	55.087	59.963	(4.876)
DISPONIBILITA' FINANZIARIE	59.137	63.777	(4.640)
Posizione finanziaria netta	(70.245)	(87.063)	16.819

6. PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO GRANAROLO S.p.A.

CONTO ECONOMICO Granarolo S.p.A.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 30 Settembre		
	2010	2009	var. %
Ricavi di vendita	640.591	660.407	(3,0)
Altri ricavi (+ / -) var. magazzino	1.136	(1.888)	(160,2)
Totale ricavi	641.727	658.519	(2,5)
Costi diretti di vendita	(134.362)	(134.362)	
Costi diretti di produzione	(387.513)	(374.074)	3,6
Margine di contribuzione	119.852	150.083	(20,1)
Costi di Marketing e Commerciali	(41.553)	(46.849)	(11,3)
Costo del lavoro indiretto	(23.806)	(26.520)	(10,2)
Altri costi di struttura	(6.390)	(5.668)	12,7
Altri proventi ed oneri	1.284	1.704	(24,7)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	49.386	72.750	(32,1)
Ammortamento imm. immateriali	(2.501)	(2.454)	1,9
Ammortamenti imm. materiali	(14.982)	(14.534)	3,1
Accantonamenti e svalutazioni	(4.073)	(3.889)	4,7
Risultato Operativo (EBIT)	27.831	51.873	(46,3)
Proventi / (oneri) finanziari	(3.460)	(5.988)	(42,2)
Proventi / (oneri) straordinari	2.480	(5.126)	(148,4)
Ammortamenti marchi	(5.030)	(5.031)	(0,0)
Ammortamento avviamento	(2.912)	(3.126)	(6,8)
Risultato ante imposte (EBT)	18.908	32.602	(42,0)
Imposte sul reddito	(7.337)	(13.724)	(46,5)
Risultato Netto	11.571	18.877	(38,7)

Dati in percentuale su Ricavi di vendita

	Progressivo al 30 Settembre	
	2010	2009
Margine di contribuzione	18,7%	22,7%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	7,7%	11,0%
Risultato Operativo (EBIT)	4,3%	7,9%
Risultato ante imposte (EBT)	3,0%	4,9%
Risultato Netto	1,8%	2,9%

STATO PATRIMONIALE Granarolo S.p.A.

Dati in Euro/.000

Voci	30/09/10	31/12/09	Variazione
Marchi	81.490	86.479	(4.989)
Aviamento	35.826	38.738	(2.912)
Immobilizzazioni immateriali	15.273	13.022	2.250
Immobilizzazioni materiali	147.822	156.161	(8.339)
Partecipazioni	96	1.823	(1.727)
Partecipazioni in controllate	13.538	4.557	8.981
Altre immobilizzazioni	16.016	17.873	(1.857)
Immobilizzazioni	310.061	318.654	(8.592)
Rimanenze di magazzino	32.197	29.059	3.138
Tesorerie	(3.186)	133	(3.320)
Crediti verso parti correlate	5.756	5.986	(231)
Crediti commerciali	127.963	111.870	16.093
Altri crediti	50.351	66.841	(16.490)
Partecipazioni			0
Debiti verso parti correlate	(27.553)	(14.804)	(12.749)
Debiti commerciali	(178.811)	(212.985)	34.174
Debito fiscale	(7.267)	(4.010)	(3.257)
Altri debiti	(46.211)	(28.037)	(18.174)
Attività e passività correnti	(46.762)	(45.946)	(815)
Fondo TFR	(16.182)	(20.733)	4.551
Fondi per rischi ed oneri	(17.177)	(21.365)	4.188
Totale fondi	(33.359)	(42.098)	8.739
Capitale investito netto	229.940	230.609	(669)
Capitale sociale versato	157.939	157.939	0
Riserve, risultati a nuovo	1.951	(18.392)	20.343
Utile (perdita) del periodo	11.571	20.343	(8.772)
Patrimonio netto	171.461	159.890	11.571
Indebitamento finanziario a M/L termine	65.604	88.362	(22.758)
Debiti finanziari a breve	50.179	45.781	4.399
(Disponibilità e altri titoli)	(57.304)	(63.424)	6.119
Indebitamento finanziario a breve termine	(7.125)	(17.643)	10.518
Posizione finanziaria netta	58.479	70.719	(12.240)
Mezzi propri e Indebitamento	229.940	230.609	(669)



Granarolo S.p.A.

Sede sociale: via Cadriano 27/2
40127 - Bologna - Italia

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

www.granarolo.it

investor.relations@granarolo.it