



## Relazione trimestrale al 31 marzo 2011



## **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 2011
  - 4.5. Evoluzione prevedibile della gestione
- 5. Risultati della gestione**
  - 5.1. Prospetti contabili consolidati
  - 5.2. Commento ai prospetti
- 6. Prospetti contabili della capogruppo Granarolo S.p.A.**

## **1. CRITERI DI REDAZIONE**

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi tre mesi 2011 e ai primi tre mesi 2010. Il conto economico relativo al 2010 è stato reso comparabile al 2011 a seguito della riclassifica di alcune voci di costo.

Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010.

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 2010.

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

### Gruppo Granarolo: principali dati economici (migliaia di Euro)

|                                       | Progressivo al | 31/03/11 | 31/03/10 | var. % |
|---------------------------------------|----------------|----------|----------|--------|
| <b>Dati Economici</b> (in Euro /.000) |                |          |          |        |
| Ricavi di vendita                     |                | 228.861  | 224.690  | 1,9    |
| Margine operativo lordo (EBITDA)      |                | 19.230   | 19.753   | (2,6)  |
| Risultato operativo (EBIT)            |                | 11.021   | 12.229   | (9,9)  |
| Risultato netto                       |                | 4.067    | 3.923    | 3,7    |

### **Dati Economici** (in percentuale su Ricavi di vendita)

|                                  |      |      |
|----------------------------------|------|------|
| Margine operativo lordo (EBITDA) | 8,4% | 8,8% |
| Risultato operativo (EBIT)       | 4,8% | 5,4% |
| Risultato netto                  | 1,8% | 1,7% |

|   | Puntuale al | 31/03/11 | 31/12/10 | var. % |
|---|-------------|----------|----------|--------|
| <b>Dati patrimoniali e finanziari</b> (in Euro /.000) |             |          |          |        |
| Capitale investito netto                              |             | 232.357  | 226.606  | 2,5    |
| Indebitamento finanziario netto                       |             | 65.214   | 61.031   | 6,9    |
| Patrimonio Netto (incluse quote di terzi)             |             | 167.143  | 165.575  | 0,9    |

|   | Progressivo al | 31/03/11 | 31/12/10 |
|---|----------------|----------|----------|
| <b>Dati patrimoniali e finanziari</b> (in Euro /.000) |                |          |          |
| Cash Flow Operativo Netto                             |                | 957      | 80.055   |
| Investimenti netti                                    |                | (2.481)  | (32.557) |
| Free Cash Flow  |                | (1.524)  | 50.321   |

|                                  | Progressivo al | 31/03/11 | 31/12/10 |
|----------------------------------|----------------|----------|----------|
| <b>Indici di bilancio</b>        |                |          |          |
| ROI (%)                          |                | 14,8%    | 16,1%    |
| ROE (%)                          |                | 2,0%     | 1,9%     |
| Patrimonio Netto / Totale Attivo |                | 25,3%    | 25,7%    |
| PFN / PN                         |                | 0,4      | 0,4      |
| 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

#### 3.1 – Granarolo S.p.A.

##### Composizione azionaria

| <b>Gruppo Granarolo: composizione azionaria</b> |                   |                |
|---|-------------------|----------------|
|   | <b>n. azioni</b>  | <b>%</b>       |
| 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%          |
|   | <b>78.969.373</b> | <b>100,00%</b> |

##### Il Consiglio di Amministrazione

|                     |                                |
|---------------------|--------------------------------|
| Gianpiero Calzolari | <i>Presidente</i>              |
| Bruno Altini        | <i>Vice Presidente vicario</i> |
| Danio Federici      | <i>Vice Presidente</i>         |
| 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.

##### 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.

##### La Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

### 3.2 – Gruppo Granarolo – Area di consolidamento



In data 29 dicembre 2010, con atto del notaio Federico Rossi, in Bologna, la società Granarolo S.p.A. ha operato un secondo aumento di capitale tramite conferimento di ramo di azienda in Zeroquattro S.r.l., con efficacia giuridica e contabile il 1 gennaio 2011.

A seguito di tale conferimento, la partecipazione di Granarolo S.p.A. in Zeroquattro S.r.l. ha raggiunto il 75,05%.

In data 11 gennaio 2011, con atto del notaio Miguel-Angel Campo Guerri, in Barcellona (Spagna) è stata costituita la società Granarolo Iberica SL, detenuta al 100% da Granarolo S.p.A., avente oggetto sociale la distribuzione di prodotti alimentari in Spagna.

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.Ili Merlo S.r.l. in liquidazione e concordato preventivo

## 4. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### 4.1 Sintesi della gestione

L'andamento del primo trimestre 2011 del Gruppo Granarolo, è caratterizzato da un incremento del fatturato generato principalmente da un aumento del prezzo di vendita necessario per recuperare l'incremento di costi sulle materie prime.

Nel periodo, il fatturato del Gruppo si assesta sui 228,9 milioni di euro, in aumento del 1,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La marginalità dei primi tre mesi del 2011 risulta in lieve decremento, con l'EBITDA pari a 19,2 milioni di euro, in diminuzione del 2,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La riduzione della redditività è dovuta principalmente agli aumenti dei costi delle materie prime.

Gli ammortamenti sono incrementati per effetto dell'inclusione nel 2011 nel perimetro di consolidamento della società Zeroquattro S.r.l., di cui Granarolo S.p.A. ha assunto il controllo nel giugno del 2010.

Il Risultato Operativo si attesta sugli 11 milioni di euro, in diminuzione del 9,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli oneri finanziari e straordinari dei primi tre mesi del 2011 sono sostanzialmente in linea con il trimestre dell'anno precedente.

Nel trimestre sono stati effettuati investimenti per 2,9 milioni di euro.

La Posizione Finanziaria Netta è negativa per 65 milioni, in lieve peggioramento verso il 31 dicembre 2010.

### 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 primo trimestre 2010, 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 tre mesi del 2011.

#### **4.2.1 Latte fresco**

##### ***Andamento del mercato***

Nel corso dei primi tre mesi del 2011, il mercato del latte fresco sviluppa volumi per 160.861 tonnellate con una crescita a volume del 2,0% rispetto al 2010; a valore sviluppa 218,4 milioni di euro con una crescita del 3,9% vs anno precedente.

Il primo segmento del mercato rimane il Latte Alta Qualità (53.783 t +0,2% vs anno precedente per un valore di 74,9 milioni di euro +2,2% vs a.p.) seguito dal Latte Parzialmente Scremato (52.107 t +0,6% vs anno precedente per 71,5 milioni di euro +2,6% vs a.p.). Il Latte Lunga Durata, terzo segmento del mercato, raggiunge 25.192 t per un valore di 29,6 milioni di euro e continua a crescere sia a volume (+3,9% vs a.p.) che a valore (+7,8% vs a.p.).

Il segmento Latte Biologico, che vale 5.303 t e 8,0 milioni di euro, registra importanti tassi di crescita rispetto all'anno precedente (+49,5% a volume e +41,4% a valore).

##### ***Scenario competitivo***

Il Gruppo Granarolo registra una quota volume del 22,5% (-1,7 punti vs anno precedente) e del 24,3% a valore (-1,7 vs anno precedente). Il Gruppo Parmalat registra una quota a volume del 20,5% (-0,8 punti vs a.p.) e una quota a valore del 23,3% (-0,5 punti vs a.p.). Carnini, controllata dal Gruppo Parmalat, registra una quota a volume dell'1,6% (+ 0,1 punti vs a.p.) e una quota a valore dell'1,8% (+ 0,1 punti vs. a.p.). Le Private Label continuano a crescere raggiungendo 21,8% di quota a volume (+0,8 punti vs a.p.) e 16,5% di quota a valore (+0,7 punti vs a.p.).

##### ***Competizione nei segmenti***

Il Gruppo Granarolo mantiene la leadership nei seguenti segmenti: "alta qualità" (29,6% di quota a volume), "biologico" (40,2%), "scremato" (54,0%).

*Fonte: AC Nielsen Scan\*Track iper+super+libero servizio – Dato progressivo al 3 aprile 2011.*

#### **4.2.2 Latte Uht**

##### ***Andamento del mercato***

Il mercato del latte Uht nel corso dei primi tre mesi 2011 con 291.425 t registra un trend di stabilità rispetto ai volumi del 2010; ma cresce a valore del 2,4% vs a.p. sviluppando un fatturato pari a 269,5 milioni di euro.

Il primo segmento del mercato rimane il Latte Parzialmente Scremato (199.701 t per un valore di 160,3 milioni di euro) che registra una flessione a volume (-1,5% vs a.p.) e una crescita a valore del 2,3% vs ap, generata dall'incremento del prezzo medio (+ 3,9% vs. a.p.); il Latte Intero, che sviluppa 38.342 t per 39,3 milioni di euro, è il secondo segmento a volume ed è in leggera crescita (+0,7% vs. a.p. a volume e +1,6% vs. a.p. a valore). Il terzo segmento a volume (secondo a valore) è l'Alta Digeribilità che continua a registrare importanti tassi di crescita (30.007 t +10,2% vs. a.p. per 42,5 milioni di euro +7,0% vs a.p.).

##### ***Scenario competitivo***

Il Gruppo Granarolo si conferma secondo attore a valore del mercato con una quota volume del 19,2% (-0,2 punti vs a.p.) e a valore del 19,4% (-0,5 punti vs a.p.).

Il Gruppo Parmalat è leader di mercato (quota volume 29,2% +0,2 punti vs a.p., quota valore 33,8% -0,6 punti vs a.p.). Le Private Label consolidano la loro posizione sul mercato (quota volume 19,8% +0,5 punti vs a.p., quota valore 15,7% +0,3 punti vs a.p.).

##### ***Competizione nei segmenti***

Il Gruppo Granarolo nel segmento principale Latte Parzialmente Scremato è secondo come gruppo (21,6% quota volume), ma ha la leadership come marchio Granarolo (20,9% quota a volume).

Nel segmento Latte Alta Digeribilità, il segmento più dinamico, il Gruppo Granarolo ha una quota a volume del 26,3% e una quota a valore del 27,6%.

*Fonte: AC Nielsen Scan\*Track iper+super+libero servizio – Dato progressivo al 3 aprile 2011.*

##### ***Comunicazione***

Gli investimenti in comunicazione per il mercato del latte (fresco + uht) nel periodo gennaio-marzo 2011 ammontano a 2,4 milioni di euro con una forte contrazione rispetto al primo trimestre del 2010 (-80% vs a.p.).

Granarolo non ha effettuato campagne TV nel primo trimestre 2011, mentre Parmalat, che si è focalizzata sul marchio Zymil, riduce gli investimenti complessivi del 79%

Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

### 4.2.3 Yogurt

#### **Andamento del mercato**

Il mercato dello yogurt nel corso dei primi tre mesi del 2011 sviluppa volumi per 91.783 t con una leggera crescita (+0,8% vs a.p.). A valore si registra invece una flessione (-1,8% vs a.p.), in un mercato globale pari a 368,5 milioni di euro. La perdita di valore è generata da una flessione dei prezzi (-2,6% vs. a.p.) dovuta sia al calo dei prezzi in normalità che all'incremento della pressione promozionale, in particolare nel segmento dei "probiotici da bere" e degli "yogurt bicomponente".

L'Intero si conferma il primo segmento del mercato (volumi: 38.527 t; valore: 125,7 milioni di euro) con una crescita rispetto all'anno precedente a volume del 2,3% ed a valore dello 0,9%.

Il "probiotico al cucchiaino", che sviluppa 16.293 t e 77,6 milioni di euro, è il secondo segmento a valore; registra una crescita sia a volume (+6,7% vs a.p.) che a valore (+3,4% vs a.p.).

In terza posizione a valore è il segmento dei "probiotici da bere", dove si confermano trend molto negativi (volumi: 11.127 t -14,2% vs a.p.; valore: 53 milioni di euro -16,5% vs a.p.).

In flessione anche il segmento degli yogurt "magri" (14.437 t -2,6% vs a.p. per un valore di 48,5 milioni di euro -3,5% vs a.p.); pur essendo ancora piccolo, è invece in forte crescita quello degli "yogurt bicomponente": 4.533 t +21,2% vs a.p. per un valore di 21,7 milioni di euro +14,2% vs a.p..

#### **Scenario competitivo**

Il Gruppo Granarolo si conferma terzo attore di marca del mercato con una quota volume stabile del 9,5% ed una quota a valore del 9,7% (-0,1 punti vs a.p.).

Danone si conferma leader di mercato (quota volume: 31,1%; quota a valore: 40,3%), ma perde quota sia a volume (-1,5 punti vs a.p.) che a valore (-1,8 punti vs a.p.); Muller, secondo player, è invece in crescita (quota volume 15,1% +0,4 punti vs a.p.; quota valore 14,3% +0,5 punti vs a.p.). Le Marche Private continuano la loro crescita (quota volume 14,2% +0,6 punti vs a.p.; quota valore 9,6% +0,6 punti vs a.p.).

### **Competizione nei segmenti**

Il Gruppo Granarolo si conferma leader a valore del segmento “intero” con una quota a valore del 24,6%. Nel segmento dei “magri” la quota a valore del Gruppo Granarolo è del 6,5% con una crescita di 0,1 punti rispetto all’anno precedente. Nel segmento dei “probiotici da bere” la quota valore di Yomo 100% naturale Rinforzo è del solo del 3,2%, ma con una crescita rilevante (+ 1,2 punti vs a.p.).

*Fonti: IRI Infoscan Iper+Super+LSP – Progressivo al 3 aprile 2011*

### **Comunicazione**

Gli investimenti in comunicazione per il mercato dello yogurt nel periodo gennaio-marzo 2011 ammontano a 21,4 milioni di euro con una flessione del 15% vs a.p.

Danone, che è il principale investitore (76,2% del totale investimenti), riduce gli investimenti del 10,8% vs a.p.. Muller, secondo investitore per dimensioni (13,7% di quota investimenti) ha ridotto gli investimenti del 41% rispetto all’anno precedente. L’altro investitore di rilievo è Yakult che, con un incremento degli investimenti del 30,7% rispetto a quelli sostenuti nel primo trimestre 2010, ottiene una quota sul totale investimenti del 4,6%.

*Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen*

## **4.2.4 Formaggi freschi e burro**

### **Andamento del mercato**

Mozzarella: in crescita sia a volumi 23.660 t (+1,5% vs a.p.) che a valore 179,6 milioni di euro (+4,4% vs a.p.).

Crescenze: in crescita sia a volume 6.878 t (+4,2% vs a.p.) che a valore 61,8 milioni di euro (+5,2% vs a.p.).

Ricotta: in flessione sia a volumi 5.410 t (-5,6% vs a.p.) che a valore 25,3 milioni di euro (-0,7% vs a.p.).

Mascarpone: in flessione sia a volumi 2.407 t (-4,5% vs a.p.) che a valore 17,6 milioni di euro (-1,2% vs a.p.).

Burro: in flessione a volumi 10.812 t (-6,1% vs a.p.), ma in crescita a valore 75,5 milioni di euro (+0,7% vs a.p.).

### **Scenario competitivo**

Il Gruppo Granarolo si conferma il secondo attore di marca nel mercato dei formaggi freschi a libero servizio (Mozzarella+Crescenza+Mascarpone+Ricotta) con una quota a volume dell’8,3% ed una quota a valore del 9,0%.

Il Gruppo Lactalis rafforza la leadership nel mercato dei formaggi freschi a libero servizio (in cui compete Granarolo\*) con una quota a volume del 38,4% ed una quota a valore del 39,2%.

Le Private Label nei formaggi freschi a libero servizio (in cui compete Granarolo\*) raggiungono una quota a volume del 25,7% ed a valore del 20,9%.

(\* Formaggi Freschi: Mozzarella+Crescenza+Mascarpone+Ricotta)

### **Competizione nei segmenti**

Il Gruppo Granarolo si afferma come secondo attore di marca nelle seguenti categorie:

- Mozzarella: quota a valore del 7,7%
- Burro: quota a valore del 6,8%
- Ricotta: quota a valore del 10,8%
- Mascarpone: quota a valore 14,8%

Nella Crescenza Granarolo è il terzo attore di marca con una quota a valore del 10,7%.

Il leader Galbani nei diversi mercati ha una quota a valore come segue: Mozzarella 35,4%, Crescenza 44,7%, Ricotta 54,4%, Mascarpone 37,0%.

Fonti: IRI Infoscan Iper+Super+LSP – Progressivo al 3 aprile 2011

### **Comunicazione**

Gli investimenti in comunicazione per i mercati dei formaggi freschi nel periodo gennaio-marzo 2011 ammontano a 7,9 milioni di euro con un incremento del 28% vs. a.p.. I principali investitori sono Gruppo Lactalis con una quota del 32% e Kraft con una quota del 50%.

Fonti: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen

## **4.2.5 Uova**

### **Andamento del mercato**

Il mercato delle uova nel corso del primo trimestre 2011 chiude a 36.900 t, in flessione verso anno precedente del -6.6%. Il mercato perde anche a valore (-2.9% vs a.p.) chiudendo a 127 Mio €. La perdita a valore è più contenuta rispetto a quella a volume grazie ad un incremento del prezzo medio di mercato del +3.9% vs a.p.

---

**Scenario competitivo**

Il Gruppo Granarolo si conferma il terzo player di marca del mercato delle uova con una quota a valore di 4,6 punti in flessione di -0.6 punti vs a.p.

Leader di marca di questo mercato è Fatt. Novelli con una quota a valore di 11,3 punti, ma in flessione di -1.8 p.ti vs a.p.. Gruppo Eurovo è follower a valore con una quota di 7,5 punti, in crescita di 0,4 punti vs a.p.

Continua la crescita delle Private Label in questo mercato, confermandosi leader con una quota a valore del 41,4 p.ti, +2.3 p.ti vs a.p. e a volume di 42.7 p.ti, +1.6 p.ti.

*Fonti: IRI Infoscan Iper+Super+LSP – Progressivo al 3 aprile 2011*

### 4.3 Risorse umane

Di seguito è indicato il numero di dipendenti effettivi medi suddiviso per società e per qualifica professionale.

| <b>Gruppo Granarolo: dipendenti effettivi medi suddivisi per azienda</b> |                 |                 |              |
|--|-----------------|-----------------|--------------|
|  | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Delta</b> |
| Granarolo  | 1.237           | 1.319           | (82)         |
| Zeroquattro  | 615             | 364             | 251          |
| Calabrialatte  | 20              | 21              | (1)          |
| CSL  | 60              | 55              | 5            |
| CSL France   | 5               | 5               | 0            |
| Granarolo Iberica  | 4               | 0               | 4            |
| <b>Totale</b>  | <b>1.941</b>    | <b>1.764</b>    | <b>177</b>   |

| <b>Gruppo Granarolo: dipendenti effettivi medi suddivisi per categoria</b> |                 |                 |              |
|--|-----------------|-----------------|--------------|
|  | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Delta</b> |
| Dirigenti  | 44              | 43              | 1            |
| Impiegati  | 726             | 697             | 29           |
| Operai   | 1.171           | 1.024           | 147          |
| <b>Totale</b>  | <b>1.941</b>    | <b>1.764</b>    | <b>177</b>   |

Si segnala che gli effettivi medi del 2010 sono stati calcolati considerando che la società Zeroquattro S.r.l. è stata inclusa nel perimetro di consolidamento dal 1 giugno 2010, per cui la media risulta inferiore al numero di dipendenti a fine anno.

Al 31 marzo 2011 il Gruppo conta 1.963 persone in organico, invariato rispetto al 31 dicembre 2010.

A fine marzo, il personale in organico sospeso dall'attività lavorativa per effetto della Cassa Integrazione, risulta pari a 199 persone (193 effettivi medi).

Il numero degli addetti operativi al 31 marzo 2011, al netto della CIGS, è pertanto di 1.764 persone.

#### **4.4 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2011**

Non vi sono eventi di rilievo da segnalare.

#### **4.5 Evoluzione prevedibile della gestione**

Le vendite del mese di aprile confermano l'incremento tendenziale registrato nel primo trimestre, superiori all'anno precedente per dinamiche di prezzo.

Le pressioni inflattive sulle materie prime permangono mantenendo gli attuali livelli di costo, Granarolo proseguirà i programmi previsti con lo sviluppo delle vendite dei prodotti introdotti sul mercato nel mese di marzo, e il lancio di nuove referenze, e le azioni volte al contenimento dei costi di funzionamento.

Le previsioni di fatturato sono in incremento, con una variazione, rispetto al pari perimetro del 2010, superiore al 3%, il rapporto EBITDA/Ricavi si dovrebbe attestare nell'intorno del 7,5%

## 5. RISULTATI DELLA GESTIONE

### 5.1 Prospetti contabili consolidati

| <b>Gruppo Granarolo: Conto economico riclassificato</b> (migliaia di Euro) |                                |                |               |
|--|--------------------------------|----------------|---------------|
| <b>Voci</b>  |                                |                |               |
|  | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |                |               |
|  | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>    | <b>var. %</b> |
| Ricavi di vendita  | 228.861                        | 224.690        | 1,9           |
| <b>Totale ricavi</b>   | <b>228.861</b>                 | <b>224.690</b> | <b>1,9</b>    |
| Costi diretti di vendita   | (48.877)                       | (48.741)       | 0,3           |
| Costi diretti di produzione  | (137.664)                      | (129.604)      | 6,2           |
| <b>Margine di contribuzione</b>  | <b>42.319</b>                  | <b>46.346</b>  | <b>(8,7)</b>  |
| Costi di Marketing e Commerciali   | (10.080)                       | (14.146)       | (28,7)        |
| Costo del lavoro indiretto   | (10.817)                       | (10.339)       | 4,6           |
| Altri costi di struttura   | (2.399)                        | (2.490)        | (3,7)         |
| Altri proventi ed oneri  | 206                            | 382            | (45,9)        |
| <b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>                                    | <b>19.230</b>                  | <b>19.753</b>  | <b>(2,6)</b>  |
| Ammortamento imm. immateriali  | (751)                          | (777)          | (3,3)         |
| Ammortamenti imm. materiali  | (6.200)                        | (5.694)        | 8,9           |
| Accantonamenti e svalutazioni  | (1.258)                        | (1.054)        | 19,4          |
| <b>Risultato Operativo (EBIT)</b>  | <b>11.021</b>                  | <b>12.229</b>  | <b>(9,9)</b>  |
| Proventi / (oneri) finanziari  | (1.412)                        | (1.337)        | 5,6           |
| Proventi / (oneri) straordinari  | (763)                          | (617)          | 23,7          |
| Ammortamenti marchi  | (1.670)                        | (1.678)        | (0,4)         |
| Ammortamento avviamento e diff. cons.                                      | (927)                          | (1.053)        | (12,0)        |
| <b>Risultato ante imposte (EBT)</b>  | <b>6.248</b>                   | <b>7.544</b>   | <b>(17,2)</b> |
| Imposte sul reddito  | (2.182)                        | (3.621)        | (39,7)        |
| <b>Risultato Netto</b>   | <b>4.067</b>                   | <b>3.923</b>   | <b>3,7</b>    |
| <i>di cui:</i>   |                                |                |               |
| Risultato Netto di Gruppo  | 4.007                          | 3.949          |               |
| Risultato Netto dei Terzi  | 60                             | (26)           |               |

| <b>Gruppo Granarolo: Dati in percentuale sui ricavi di vendita</b> |                                |             |
|--|--------------------------------|-------------|
|  | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |             |
|  | <b>2011</b>                    | <b>2010</b> |
| Margine di contribuzione   | 18,5%                          | 20,6%       |
| Margine Operativo Lordo (EBITDA)                                   | 8,4%                           | 8,8%        |
| Risultato Operativo (EBIT)   | 4,8%                           | 5,4%        |
| Risultato ante imposte   | 2,7%                           | 3,4%        |
| Risultato Netto  | 1,8%                           | 1,7%        |

---

**Gruppo Granarolo: Stato patrimoniale riclassificato** (migliaia di Euro)

---

| <b>Voci</b>                                      | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|
| Marchi   | 78.267          | 79.914          | (1.647)           |
| Aviamento  | 33.885          | 34.808          | (923)             |
| Differenze consolidamento                        | 97              | 101             | (4)               |
| Immobilizzazioni immateriali                     | 13.239          | 13.374          | (135)             |
| Immobilizzazioni materiali                       | 179.293         | 183.637         | (4.344)           |
| Partecipazioni                                   | 108             | 108             | 1                 |
| Altre immobilizzazioni                           | 11.403          | 11.636          | (233)             |
| <b>Immobilizzazioni</b>                          | <b>316.292</b>  | <b>323.578</b>  | <b>(7.286)</b>    |
| Rimanenze di magazzino                           | 34.831          | 37.253          | (2.422)           |
| C/ Tesoreria I/C                                 | (828)           | (5.096)         | 4.269             |
| Crediti verso parti correlate                    | 1.303           | 1.333           | (31)              |
| Crediti commerciali                              | 161.420         | 135.172         | 26.247            |
| Altri crediti                                    | 62.314          | 58.370          | 3.944             |
| Debiti verso parti correlate                     | (26.730)        | (25.178)        | (1.552)           |
| Debiti commerciali                               | (217.826)       | (216.890)       | (936)             |
| Debito fiscale                                   | (6.808)         | (5.538)         | (1.271)           |
| Altri debiti                                     | (48.092)        | (31.223)        | (16.871)          |
| <b>Attività e passività correnti</b>             | <b>(40.416)</b> | <b>(51.796)</b> | <b>11.379</b>     |
| Fondo TFR  | (20.343)        | (20.692)        | 350               |
| Fondi per rischi ed oneri                        | (23.177)        | (24.484)        | 1.307             |
| <b>Totale fondi</b>                              | <b>(43.520)</b> | <b>(45.176)</b> | <b>1.656</b>      |
| <b>Capitale investito netto</b>                  | <b>232.357</b>  | <b>226.606</b>  | <b>5.749</b>      |
| Capitale sociale versato                         | 157.939         | 157.939         | 0                 |
| Riserve, risultati a nuovo                       | 1.681           | 266             | 1.416             |
| Utile (perdita) del periodo                      | 4.007           | 4.139           | (133)             |
| Patrimonio di terzi                              | 3.516           | 3.232           | 284               |
| <b>Patrimonio netto</b>                          | <b>167.143</b>  | <b>165.575</b>  | <b>1.567</b>      |
| <b>Indebitamento finanziario a M/L termine</b>   | <b>98.346</b>   | <b>83.346</b>   | <b>15.000</b>     |
| Debiti finanziari a breve                        | 40.604          | 55.048          | (14.445)          |
| (Titoli immobilizzati)                           | (3.805)         | (3.798)         | (7)               |
| (Disponibilità e altri titoli)                   | (80.510)        | (84.545)        | 4.035             |
| <b>Indebitamento finanziario a breve termine</b> | <b>(43.711)</b> | <b>(33.295)</b> | <b>(10.417)</b>   |
| <b>Indebitamento finanziario per Leasing</b>     | <b>10.579</b>   | <b>10.980</b>   | <b>(401)</b>      |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>               | <b>65.214</b>   | <b>61.031</b>   | <b>4.183</b>      |
| <b>Mezzi propri e Indebitamento</b>              | <b>232.357</b>  | <b>226.606</b>  | <b>5.749</b>      |

| <b>Gruppo Granarolo: Rendiconto finanziario</b> (migliaia di Euro) | 3 mesi          | 3 mesi          |
|--|-----------------|-----------------|
|  | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> |
| <b>EBIT</b>  | <b>11.021</b>   | <b>36.428</b>   |
| - Ammortamenti immobilizzazioni esclusi marchi e avviamenti        | 6.951           | 28.528          |
| - Plus/Minus Cespiti   | (46)            | (579)           |
| - Rivalutazioni/Svalutazioni                                       | 0               | 74              |
| - Accantonamenti TFR   | 227             | 573             |
| - Accantonamenti Altri Fondi                                       | 607             | 5.148           |
| - Accantonamento f.do svalut crediti                               | 1.148           | 4.873           |
| <b>Cash Flow Operativo Lordo</b>                                   | <b>19.909</b>   | <b>75.045</b>   |
| Variazione Rimanenze   | 2.422           | (5.845)         |
| Variazione Crediti Commerciali                                     | (16.983)        | (11.664)        |
| Variazione Debiti Commerciali                                      | (7.516)         | (578)           |
| Variazione Crediti/Debiti IC                                       | 5.766           | 15.954          |
| <b>Variazioni circolante netto commerciale</b>                     | <b>(16.311)</b> | <b>(2.133)</b>  |
| Variazione altri debiti  | 2.918           | (2.494)         |
| Variazione altri crediti   | (2.509)         | 1.483           |
| Variazione Credito IVA   | 1               | 17.908          |
| Variazione Ratei e Risconti  | (614)           | (1.523)         |
| <b>Variazioni circolante netto totale</b>                          | <b>(16.516)</b> | <b>13.242</b>   |
| TFR: Pagamento   | (577)           | (1.539)         |
| Variazione Altri Fondi   | (1.859)         | (6.693)         |
| <b>Cash Flow Operativo Netto</b>                                   | <b>957</b>      | <b>80.055</b>   |
| Capex  | (2.052)         | (29.183)        |
| Inv. Immob. Immateriali  | (913)           | (8.054)         |
| Disinvestimenti  | 516             | 3.334           |
| Inv/Disinv. Immob. Finanziarie                                     | (32)            | 1.346           |
| <b>Cash Flow da Investimenti</b>                                   | <b>(2.481)</b>  | <b>(32.557)</b> |
| Variazione Patrimonio netto di Gruppo                              | 0               | 0               |
| Variazione Patrimonio netto di Terzi                               | 0               | 2.824           |
| <b>Variazioni del Patrimonio netto</b>                             | <b>0</b>        | <b>2.824</b>    |
| <b>Free Cash Flow</b>  | <b>(1.524)</b>  | <b>50.321</b>   |
| Oneri e Prov. Straordinari   | (764)           | (6.360)         |
| Oneri e Prov. Finanziari   | (1.283)         | (4.710)         |
| Variazione Imposte   | (612)           | (13.219)        |
| <b>Flusso di Cassa Finale</b>                                      | <b>(4.183)</b>  | <b>26.033</b>   |

## 5.2 Commento ai prospetti

I dati economici progressivi fanno riferimento a periodi omogenei.

### 5.2.1 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

| <b>Gruppo Granarolo: ricavi per bussines unit</b> (migliaia di Euro) |                                |                |               |
|--|--------------------------------|----------------|---------------|
|  | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |                |               |
|  | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>    | <b>var. %</b> |
| Latte e Bevande  | 141.999                        | 140.439        | 1,1           |
| Yogurt e Dessert   | 33.106                         | 31.817         | 4,1           |
| Formaggi e Burro   | 41.230                         | 38.919         | 5,9           |
| Altro  | 12.526                         | 13.515         | (7,3)         |
| <b>Totale business unit</b>  | <b>228.861</b>                 | <b>224.690</b> | <b>1,9</b>    |

Complessivamente, i ricavi dei primi tre mesi del 2011 presentano un incremento di 4,2 milioni di euro, pari al +1,9% rispetto allo stesso periodo del 2010.

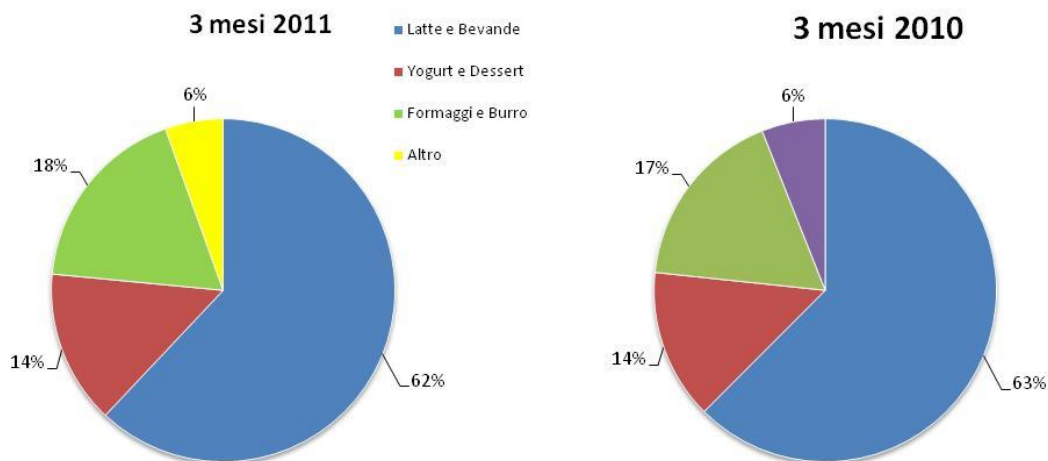
Questo scostamento è causato principalmente dall'incremento dei prezzi medi conseguente alle diverse politiche promozionali necessarie per compensare l'inflazione delle materie prime. Tale politica commerciale ha permesso di recuperare parte dei maggiori costi d'acquisto delle materie prime ma ha penalizzato i volumi di vendita.

La BU Latte presenta un incremento di fatturato del +1,1%, per effetto dei prezzi più alti in quanto l'anno precedente erano presenti rilevanti attività promozionali con prezzi scontati.

La BU Yogurt e Dessert presenta un incremento del +4,1%, per effetto di volumi in crescita e prezzi in aumento per ridotta attività promozionale.

La BU Formaggi evidenzia un incremento derivante da un effetto volumi positivo e un mix di prezzi migliore.

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



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

Le vendite del Gruppo sono tradizionalmente concentrate in Italia, pari a circa il 98% circa dei ricavi.

**Gruppo Granarolo: ricavi area geografica** (migliaia di Euro)

|                                 | <b>2011</b>    | <b>2010</b>    | <b>var. %</b> |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Italia                          | 223.372        | 220.468        | 1,3           |
| UE                              | 4.312          | 3.514          | 22,7          |
| Extra UE                        | 1.177          | 709            | 66,1          |
| <b>Totale ricavi di vendita</b> | <b>228.861</b> | <b>224.690</b> | <b>1,9</b>    |

Si segnala un buon andamento delle vendite all'estero.

### 5.2.2 Costi diretti di produzione

L'incidenza dei costi diretti di produzione sul fatturato aumenta passando dal 57,7% al 60,2% rispetto allo stesso periodo del 2010.

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.

Il costo del lavoro e gli altri costi di lavorazione incidono maggiormente sul costo del venduto per effetto dell'incremento delle produzioni interne rispetto all'approvvigionamento da terzi.

| <b>Gruppo Granarolo: costi diretti di produzione</b> (migliaia di Euro) |                                |                  |               |
|---|--------------------------------|------------------|---------------|
|   | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |                  |               |
|   | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>      | <b>var. %</b> |
| CDV mat. prima e prodotti finiti  | (98.845)                       | (93.953)         | 5,2           |
| Personale produttivo  | (9.789)                        | (9.325)          | 5,0           |
| Altri   | (29.030)                       | (26.326)         | 10,3          |
| <b>Totale</b>   | <b>(137.664)</b>               | <b>(129.604)</b> | <b>6,2</b>    |

| <b>Gruppo Granarolo: dati in percentuale sui ricavi</b> |                                |              |  |
|---|--------------------------------|--------------|--|
|   | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |              |  |
|   | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>  |  |
| CDV mat. prima e prodotti finiti                        | 43,2%                          | 41,8%        |  |
| Personale produttivo                                    | 4,3%                           | 4,2%         |  |
| Altri   | 12,7%                          | 11,7%        |  |
| <b>Totale</b>   | <b>60,2%</b>                   | <b>57,7%</b> |  |

### 5.2.3 Altri costi operativi

L'incidenza dei costi operativi sul totale ricavi subisce un decremento passando dal 11,8% al 10,1%, per effetto della riduzione dei costi di marketing e commerciali, in particolare la promozione *consumer*, terminata ad inizio 2010.

| <b>Gruppo Granarolo: altri costi operativi</b> (migliaia di Euro) |                                |                 |               |
|---|--------------------------------|-----------------|---------------|
|   | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |                 |               |
|   | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>     | <b>var. %</b> |
| Costi di Marketing e Commerciali ind.                             | (10.080)                       | (14.146)        | (28,7)        |
| Costo del lavoro indiretto  | (10.817)                       | (10.339)        | 4,6           |
| Altri costi di struttura  | (2.399)                        | (2.490)         | (3,7)         |
| Altri proventi ed oneri   | 206                            | 382             | (46,1)        |
| <b>Totale</b>   | <b>(23.090)</b>                | <b>(26.593)</b> | <b>(13,2)</b> |

| <b>Gruppo Granarolo: dati in percentuale sui ricavi</b> |                                |              |  |
|---|--------------------------------|--------------|--|
|   | <b>Progressivo al 31 Marzo</b> |              |  |
|   | <b>2011</b>                    | <b>2010</b>  |  |
| Costi di Marketing e Commerciali ind.                   | 4,4%                           | 6,3%         |  |
| Costo del lavoro indiretto                              | 4,7%                           | 4,6%         |  |
| Altri costi di struttura                                | 1,0%                           | 1,1%         |  |
| Altri proventi ed oneri                                 | 0,1%                           | 0,2%         |  |
| <b>Totale</b>   | <b>10,1%</b>                   | <b>11,8%</b> |  |

#### **5.2.4 Proventi e oneri finanziari**

Gli oneri finanziari netti nei primi tre mesi dell'anno sono in lieve aumento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, a causa dell'incremento dei tassi di interesse registrato nel corso del 2011 ed in parte attenuato dalla diminuzione dell'indebitamento finanziario.

#### **5.2.5 Proventi e oneri straordinari**

Le partite straordinarie presentano un saldo negativo di 0,7 milioni di euro, in linea con il periodo precedente.

#### **5.2.6 Imposte sul reddito**

La voce presenta un saldo pari a 2.1 milioni di Euro (3,6 nel 2010), le minori imposte accantonate rispetto al periodo precedente sono dovute ad un minor risultato ante imposte e ad una stima delle variazioni in diminuzione su base annuale e non puntuale che ha determinato una forte variazione delle imposte anticipate.

#### **5.2.7 La situazione patrimoniale e finanziaria**

##### ***Capitale investito netto***

Il Capitale investito è aumentato di 5,7 milioni di euro rispetto al dato di fine dicembre 2010.

Tale variazione è determinata da un decremento delle immobilizzazioni, da un aumento del capitale circolante netto e da un incremento dei fondi.

Le immobilizzazioni sono diminuite di 7,3 milioni di euro per l'effetto combinato di:

- ammortamenti del periodo, pari a 9,5 milioni di euro;
- investimenti per 2,9 milioni di euro;
- disinvestimenti per 0,5 milioni di euro;
- altre movimentazioni in decremento per 0,2 milioni di euro.

Il capitale circolante netto è aumentato di 11,3 milioni di euro verso il 31 dicembre 2010, principalmente per:

- l'aumento dei debiti commerciali pari a 0,9 milioni di euro;
- l'incremento dei debiti tributari pari a 1,3 milioni di euro;
- l'aumento degli altri crediti pari a 3,9 milioni di euro;

- l'incremento dei debiti verso parti correlate pari a 1,5 milioni di euro, derivante principalmente da normali rapporti commerciali con la controllante;
- l'incremento dei crediti commerciali pari a 26,2 milioni di euro, rappresentante il saldo tra l'aumento dei crediti commerciali lordi per 18,4 e da una minore cessione di crediti ceduti alle Società di Factoring per 9,7 milioni di euro;
- l'aumento degli altri debiti pari a 16,9 milioni di euro, dovuto principalmente all'incremento degli incassi per conto terzi per 10,1 milioni. Questi ultimi rappresentano gli incassi degli ultimi giorni di marzo, ricevuti da clienti e relativi a crediti ceduti alle società di factoring e non ancora versati a queste ultime al 31 marzo 2011. Per maggior chiarezza si riporta una tabella riassuntiva:

| <b>Gruppo Granarolo: Crediti ceduti</b> (migliaia di Euro) |                 |                 |              |
|--|-----------------|-----------------|--------------|
|  | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Delta</b> |
| Crediti Ceduti   | 63.528          | 73.272          | (9.744)      |
| Deb vs Altri - Incassi per conto                           | 17.846          | 7.716           | 10.130       |
| <b>Totale</b>  | <b>81.374</b>   | <b>80.988</b>   | <b>386</b>   |

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 1,6 milioni di euro, a seguito del risultato di periodo di 4,0 milioni di euro e la prevista distribuzione del dividendo del 2010, pari a 2,5 milioni di euro, deliberato dall'Assemblea dei soci di Granarolo S.p.A. il 13 aprile 2011.

Granarolo S.p.A. ha sottoscritto contratti di leasing finanziario su immobili. Al 31 marzo 2011 il debito per canoni ancora da versare è pari a 10,6 milioni di euro, contabilizzati nella voce Altri Debiti.

La Posizione Finanziaria Netta ha una variazione negativa di 4,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 a seguito delle movimentazioni del capitale investito netto sopra riportate.

Da segnalare che la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è fortemente penalizzata da circa 43 milioni di euro di credito IVA non ancora liquidato al 31 marzo 2011.

Nella tabella seguente è riportata la variazione della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo:

#### **Gruppo Granarolo: Posizione finanziaria netta** (migliaia di Euro)

|  | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|
| Debiti verso banche                      | (88.500)        | (73.500)        | (15.000)          |
| Debiti verso altri finanziatori          | (9.846)         | (9.846)         | 0                 |
| <b>Debiti finanziari a m/l termine</b>   | <b>(98.346)</b> | <b>(83.346)</b> | <b>(15.000)</b>   |
| Debiti verso banche                      | (40.087)        | (54.532)        | 14.445            |
| Debiti verso altri finanziatori          | (516)           | (516)           | 0                 |
| <b>Debiti finanziari a breve termine</b> | <b>(40.604)</b> | <b>(55.048)</b> | <b>14.445</b>     |
| Titoli Immobilizzati                     | 3.805           | 3.798           | 7                 |
| <b>Crediti finanziari a lungo</b>        | <b>3.805</b>    | <b>3.798</b>    | <b>7</b>          |
| <b>Debiti vs società' di leasing</b>     | <b>(10.579)</b> | <b>(10.980)</b> | <b>401</b>        |
| Titoli                                   | 219             | 219             | 0                 |
| Disponibilità liquide                    | 80.291          | 84.326          | (4.035)           |
| <b>Disponibilità finanziarie</b>         | <b>80.510</b>   | <b>84.545</b>   | <b>(4.035)</b>    |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>       | <b>(65.214)</b> | <b>(61.031)</b> | <b>(4.183)</b>    |

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

### Granarolo S.p.A. : Conto economico riclassificato (migliaia di Euro)

|   | Progressivo al 31 Marzo |                |               |
|---|-------------------------|----------------|---------------|
|   | 2011                    | 2010           | var. %        |
| Ricavi di vendita                       | 221.945                 | 217.702        | 1,9           |
| <b>Totale ricavi</b>                    | <b>221.945</b>          | <b>217.702</b> | <b>1,9</b>    |
| Costi diretti di vendita                | (47.770)                | (47.554)       | 0,5           |
| Costi diretti di produzione             | (134.598)               | (126.499)      | 6,4           |
| <b>Margine di contribuzione</b>         | <b>39.577</b>           | <b>43.648</b>  | <b>(9,3)</b>  |
| Costi di Marketing e Commerciali        | (14.241)                | (13.894)       | 2,5           |
| Costo del lavoro indiretto              | (6.698)                 | (9.591)        | (30,2)        |
| Altri costi di struttura                | (1.986)                 | (890)          | 123,3         |
| Altri proventi ed oneri                 | 260                     | 424            | (38,8)        |
| <b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b> | <b>16.911</b>           | <b>19.697</b>  | <b>(14,1)</b> |
| Ammortamento imm. immateriali           | (741)                   | (735)          | 0,8           |
| Ammortamenti imm. materiali             | (4.996)                 | (4.715)        | 6,0           |
| Accantonamenti e svalutazioni           | (1.414)                 | (974)          | 45,1          |
| <b>Risultato Operativo (EBIT)</b>       | <b>9.760</b>            | <b>13.273</b>  | <b>(26,5)</b> |
| Proventi / (oneri) finanziari           | (1.306)                 | (1.287)        | 1,5           |
| Proventi / (oneri) straordinari         | 924                     | (584)          | (258,2)       |
| Ammortamenti marchi                     | (1.669)                 | (1.676)        | (0,4)         |
| Ammortamento avviamento                 | (914)                   | (1.042)        | (12,3)        |
| <b>Risultato ante imposte (EBT)</b>     | <b>6.796</b>            | <b>8.684</b>   | <b>(21,7)</b> |
| Imposte sul reddito                     | (1.777)                 | (3.488)        | (49,1)        |
| <b>Risultato Netto</b>                  | <b>5.019</b>            | <b>5.196</b>   | <b>(3,4)</b>  |

### Granarolo S.p.A. : Dati in percentuale su Ricavi di vendita (migliaia di Euro)

|                                  | Progressivo al 31 Marzo |       |
|----------------------------------|-------------------------|-------|
|                                  | 2011                    | 2010  |
| Margine di contribuzione         | 17,8%                   | 20,0% |
| Margine Operativo Lordo (EBITDA) | 7,6%                    | 9,0%  |
| Risultato Operativo (EBIT)       | 4,4%                    | 6,1%  |
| Risultato ante imposte (EBT)     | 3,1%                    | 4,0%  |
| Risultato Netto                  | 2,3%                    | 2,4%  |

**Granarolo S.p.A.: Stato Patrimoniale riclassificato** (migliaia di Euro)

| <b>Voci</b>                                      | <b>31/03/11</b> | <b>31/12/10</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-----------------|-----------------|-------------------|
| Marchi   | 78.175          | 79.816          | (1.641)           |
| Aviamento  | 33.999          | 34.913          | (914)             |
| Immobilizzazioni immateriali                     | 16.565          | 16.994          | (429)             |
| Immobilizzazioni materiali                       | 145.082         | 148.219         | (3.137)           |
| Partecipazioni                                   | 104             | 104             | 1                 |
| Partecipazioni in controllate                    | 14.638          | 13.538          | 1.100             |
| Altre immobilizzazioni                           | 11.091          | 11.332          | (242)             |
| <b>Immobilizzazioni</b>                          | <b>299.654</b>  | <b>304.916</b>  | <b>(5.262)</b>    |
| Rimanenze di magazzino                           | 32.867          | 35.539          | (2.672)           |
| Tesorerie  | (4.022)         | (7.383)         | 3.361             |
| Crediti verso parti correlate                    | 6.604           | 7.054           | (450)             |
| Crediti commerciali                              | 147.958         | 122.899         | 25.060            |
| Altri crediti                                    | 58.964          | 57.279          | 1.686             |
| Debiti verso parti correlate                     | (39.615)        | (39.148)        | (467)             |
| Debiti commerciali                               | (193.595)       | (194.886)       | 1.291             |
| Debito fiscale                                   | (3.039)         | (3.194)         | 155               |
| Altri debiti                                     | (41.889)        | (26.450)        | (15.439)          |
| Attività e passività correnti                    | (35.768)        | (48.292)        | 12.524            |
| <b>Fondo TFR</b>                                 | <b>(15.857)</b> | <b>(16.074)</b> | <b>216</b>        |
| Fondi per rischi ed oneri                        | (17.990)        | (19.275)        | 1.285             |
| Totale fondi                                     | (33.848)        | (35.349)        | 1.501             |
| <b>Capitale investito netto</b>                  | <b>230.039</b>  | <b>221.276</b>  | <b>8.763</b>      |
| Capitale sociale versato                         | 157.939         | 157.939         | 0                 |
| Riserve, risultati a nuovo                       | 8.817           | 1.951           | 6.866             |
| Utile (perdita) del periodo                      | 6.796           | 9.366           | (2.570)           |
| Patrimonio netto                                 | 173.552         | 169.256         | 4.296             |
| <b>Indebitamento finanziario a M/L termine</b>   | <b>98.346</b>   | <b>83.346</b>   | <b>15.000</b>     |
| <b>Debiti finanziari a breve</b>                 | <b>40.016</b>   | <b>55.017</b>   | <b>(15.000)</b>   |
| (Titoli immobilizzati)                           | (3.805)         | (3.798)         | (7)               |
| (Disponibilità e altri titoli)                   | (78.071)        | (82.544)        | 4.473             |
| <b>Indebitamento finanziario a breve termine</b> | <b>(41.859)</b> | <b>(31.326)</b> | <b>(10.533)</b>   |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>               | <b>56.487</b>   | <b>52.020</b>   | <b>4.467</b>      |
| <b>Mezzi propri e Indebitamento</b>              | <b>230.039</b>  | <b>221.276</b>  | <b>8.763</b>      |



**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](http://www.granarolo.it)

[investor.relations@granarolo.it](mailto:investor.relations@granarolo.it)