



Relazione trimestrale al 31 marzo 2009



INDICE

1. Criteri di redazione

2. Dati di sintesi

3. Il Gruppo Granarolo

4. Relazione degli Amministratori

4.1. Scenario

4.2. Sintesi della gestione

4.2.1. Andamento dei mercati e delle vendite

4.2.2. Risorse umane

4.3. Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2009

4.4. Evoluzione prevedibile della gestione

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 2009 ed ai primi tre mesi 2008.

Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008.

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 2008.

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. %
	2009	2008	
Dati economici (in Euro / .000)			
Ricavi netti prodotti *	234.606	258.828	-9,4
Margine operativo lordo (EBITDA)	22.100	20.175	9,5
Risultato operativo (EBIT)	13.944	11.858	17,6
Utile/Perdita di competenza	4.315	1.132	-
Dati economici (in percentuale su Ricavi netti prodotti)			
Margine operativo lordo (EBITDA)	9,4%	7,8%	
Risultato operativo (EBIT)	5,9%	4,6%	
Utile / Perdita di competenza	1,8%	0,4%	
Dati per azione (in Euro)			
Utile / Perdita per azione	0,055	0,014	

* netto premi

	Puntuale al	31/03/2009	31/12/2008	var. %
Dati patrimoniali e finanziari (dati in Euro / .000)				
Capitale investito netto		232.870	249.402	-6,6
Indebitamento finanziario netto		87.499	108.259	-19,2
Patrimonio netto (incluse quote di terzi)		145.371	141.143	3,0

	Progressivo al	31/03/2009	31/12/2008	
Dati patrimoniali e finanziari (dati in Euro / .000)				
Cash Flow della gestione reddituale		14.197	33.898	-
Investimenti netti		-3.209	-8.287	-

	Progressivo al	31/03/2009	31/12/2008
Indici di bilancio			
ROI (%)		19,3%	17,2%
ROE (%)		5,5%	3,4%
Mezzi propri/totale attivo		0,23	0,21
PFN/PN		0,60	0,77
PFN/Ebitda		1,14	1,45

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

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	100,0%

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

Luciano Sita – *Presidente*
Bruno Altini – *Vice Presidente vicario*
Gianpiero Calzolari – *Vice Presidente*
Alessandro Cocchi
Danio Federici
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 e resterà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio 2009.

Granarolo S.p.A. - Il Collegio Sindacale

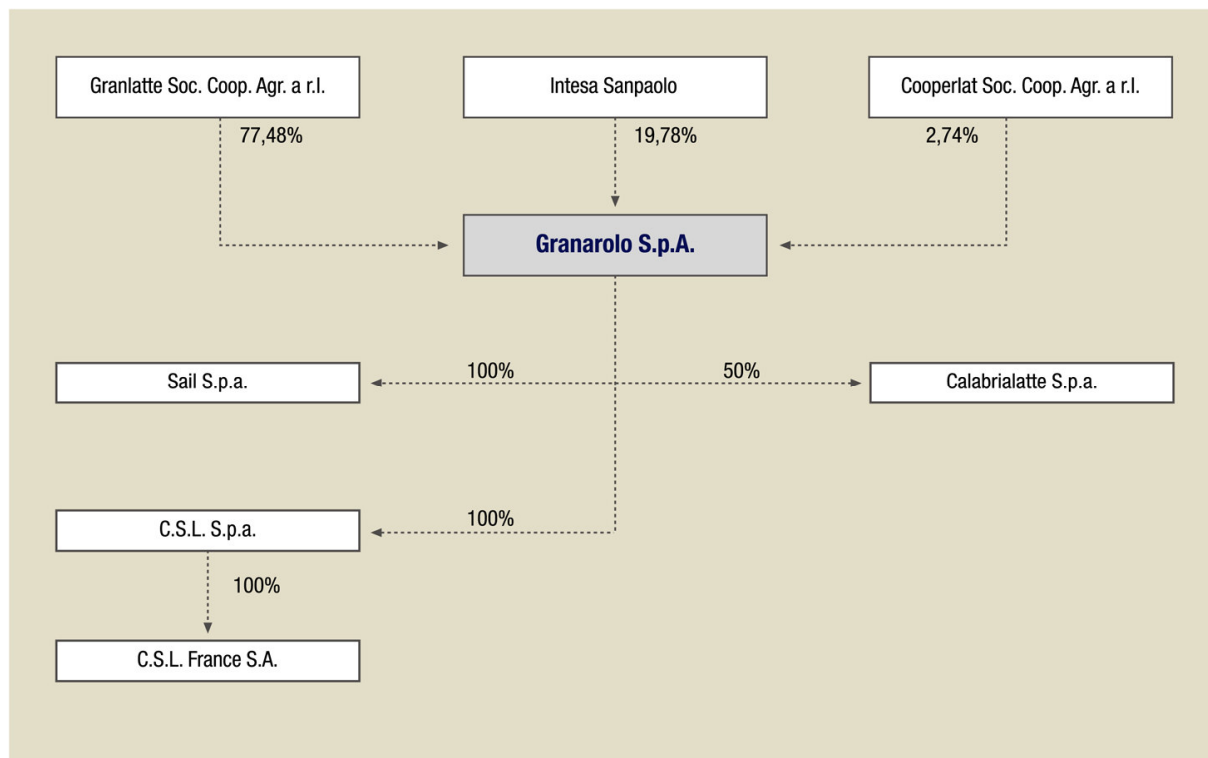
Roberto Chiusoli *Presidente*
Chiara Ragazzi *Sindaco effettivo*
Franco Colombo *Sindaco effettivo*

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

La sola variazione nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008 è determinata dalla eliminazione della società Terre d'Emilia Srl, esclusa dal consolidamento ai sensi dell'art. 28 c. 2 D.Lgs. n. 127/1991.

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

- Sitia Yomo Spa 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 Scenario

I dati recentemente pubblicati dall'Istat sulla produzione industriale di marzo e sul PIL del 1° trimestre 2009 evidenziano uno scenario estremamente preoccupante e fanno prevedere ulteriori rischi verso il basso alle previsioni sul PIL italiano nel 2009.

Prevedendo infatti una crescita zero per i restanti trimestri dell'anno, il PIL tendenziale 2009 risulta ora di -4,6%, al di sotto, non solo della stima media di consenso di maggio (-4%), ma anche delle stime di FMI, OCSE e Governo (tra -4,2% e -4,4%).

In questo contesto, il dato relativo ai consumi delle famiglie risulta in sostanziale tenuta, privilegiando alcuni settori, fra cui quello alimentare. Il possibile aumento della disoccupazione nella restante parte dell'anno potrebbe mutare questo scenario.

Anche nel primo trimestre 2009, le industrie di trasformazione e le organizzazioni dei produttori di latte non hanno firmato un Accordo Regionale che fissi una guida al prezzo del latte. In questo contesto, l'analisi delle transazioni più rilevanti di mercato fa registrare un prezzo del latte crudo alla stalla in diminuzione sul mercato italiano, dove il prezzo del primo trimestre 2009 si è riportato sui livelli medi dell'anno 2007.

Anche il prezzo del latte sui principali mercati esteri è in contrazione, segno dell'effetto che la recessione sta producendo sui listini delle principali materie prime.

4.2 Sintesi della gestione

L'andamento al 31 marzo 2009 del Gruppo Granarolo è caratterizzato da una riduzione di fatturato, causata sia dalla perdita di volumi sul segmento latte in seguito allo sviluppo delle vendite della Marca Privata, sia dalla contrazione dei prezzi medi di vendita, che dalla cessione della gastronomia avvenuta nel giugno 2008 e dalla cessione del ramo Merlo avvenuta nel luglio 2008.

Nel periodo, il fatturato del Gruppo si assesta sui 234,6 milioni di euro (al netto di premi), in diminuzione del 9,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA 2009 mostra un incremento (+9,5%) rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, confermando il trend positivo registrato nel 2008 (+6,2% sul 2007). La buona performance della gestione ordinaria è confermata anche dal +17,6% di incremento nel Risultato Operativo.

Il Risultato Netto si assesta su un utile di 4,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto all'utile di 1,1 milioni di euro registrato nello stesso periodo 2008.

Il risultato beneficia della riduzione degli oneri finanziari e degli oneri straordinari, mentre sono in aumento le imposte.

Il cash flow generato nel periodo, in linea con l'andamento previsto in sede di budget, ha contribuito al miglioramento dell'indebitamento.

4.2.1 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

Il mercato del Latte Fresco nei primi tre mesi dell'anno registra una crescita a volume dell'1,7%, mentre a valore flette del 2,4% vs. a.p. a causa del calo del prezzo medio (-4,1% vs a.p.). Il calo del prezzo medio è determinato dal riposizionamento verso il basso dei principali attori e dal maggior peso delle Private Label che hanno un prezzo particolarmente competitivo.

La crescita a volume del mercato è prevalentemente guidata dalle Private Label che crescono vs. a.p. del 88%. Tale crescita è determinata dai seguenti fattori:

- Aggressività del prezzo medio: le Private Label hanno un price index del 72,8% vs. il resto del mercato
- Sviluppo distributivo: le Private Label raggiungono nell'ultimo mese il 71% di Distribuzione Ponderata con una crescita di 18 punti vs. a.p.
- Allargamento dell'assortimento: le Private Label hanno mediamente 3,3 referenze a scaffale con una crescita di 0,9 vs. a.p.

L'andamento dei volumi del mercato senza Private Label è fortemente negativo (-7,8% vs. A.P.).

In termini di competizione, il Gruppo Granarolo, con un prezzo medio di 1,52 €/litro, si è attestato sul 25,4% di quota a volume, perdendo 4,0 p.ti vs. 2008. A condizionare l'andamento di Granarolo la grande presenza di volumi proprio nelle regioni in cui la Private Label si è sviluppata maggiormente (Lombardia ed Emilia Romagna).

Il competitor Parmalat, con un prezzo medio di 1,54 €/litro, registra una quota del 19,8% (-2,3 p.ti vs. a.p.). Ha un impatto positivo sull'andamento di Parmalat la promozione di prezzo sviluppata a partire da aprile 2008 sul latte microfiltrato Blu: il prezzo è passato da 1,54 a 1,29 di €/litro e questo aspetto è stato comunicato ai consumatori (TV e Stampa). Il Gruppo Parmalat perde il 9,1% dei propri volumi: senza la promozione del latte microfiltrato Blu, che cresce dell'80,6% vs. a.p., Parmalat perderebbe il 19,9% dei volumi (i volumi del Gruppo Granarolo flettono invece del 12,1% complessivamente).

Carnini, controllata da Parmalat, perde il 20,9% dei volumi e si attesta su una quota dell'1,6% (-0,5 p.ti vs. a.p.).

Le Private Label, con un prezzo medio di 1,06 €/litro (index 70 vs. Granarolo), raggiungono il 18,3% di quota a volume con una crescita di 8,4 p.ti vs. 2008.

Nonostante la forte crescita delle Private Label, Granarolo mantiene la leadership nei seguenti segmenti: Alta Qualità (35,7% di quota a volume), Parzialmente Scremato (23,2% di quota a volume), Biologico (50,0% di quota a volume), Scremato (58,6% di quota a volume).

E' buona la performance di Granarolo nel segmento Intero dove, grazie ad una azione tattica di riduzione del prezzo al pubblico, raggiunge la quota del 13,8% con una crescita di 5,4 p.ti vs. a.p.

Nel segmento Lunga Durata, la promozione di Parmalat Blu microfiltrato unita all'avanzata delle Private Label nel medesimo segmento (con un prezzo medio di 1,02

€/litro) arresta lo sviluppo del Gruppo Granarolo avviato a fine 2006 con il rilancio di Più Giorni. La quota del Gruppo Granarolo si attesta sul 13,2% con una flessione di 5,0 p.ti vs. a.p.

Fonte: ACNielsen Scantrack Iper+ Super, 13 weeks ending 29-mar-09

Latte UHT

Il mercato del Latte UHT nel primo trimestre 2009 registra una flessione sia a volume (-0,7% vs. a.p.) che a valore (-2,4% vs. a.p.) con un prezzo medio che scende dell'1,7% vs. a.p.

Il Gruppo Granarolo con un prezzo medio in leggera crescita (+0,4% vs. a.p.) raggiunge una quota del 18,8% con una flessione di 1,7 punti vs. a.p..

Il Gruppo Parmalat raggiunge la quota del 29,1% con una crescita di 1,9 punti vs. a.p., grazie ad una maggiore aggressività promozionale che genera una flessione del prezzo medio del 5,2% vs. a.p.

All'interno dei segmenti da segnalare i seguenti fenomeni:

- Il latte Uht parzialmente scremato ha fatto rilevare una flessione dello 0,8% a volume rispetto al 2008; nel segmento, si conferma la leadership del marchio Granarolo con una quota a volume del 20,2%, seguito da Parmalat con il marchio Bontà e Linea con una quota del 17,9%. A livello di totale gruppo, Granarolo ha una quota del 21,0% con una flessione di 2,8 punti vs. a.p.; Parmalat, incrementando di 9,2 punti la percentuale dei propri volumi sviluppati in promozione, raggiunge la quota del 23,6% con una crescita di 2,5 punti vs. anno precedente.
- Il latte Uht Alta Digeribilità continua a crescere in modo significativo (+11,3% rispetto al 2008). Ottime le performance di Granarolo che, attraverso un nuovo piano di comunicazione, cresce a volume del 13,6%, raggiungendo la quota del 26,5% (+0,5 punti vs. a.p.). Il leader del segmento Parmalat ha una quota del 68,9% in flessione di 0,5 punti vs. a.p.
- Particolarmente negativo l'andamento dei Funzionali (-9,8% vs. a.p.) e dello Scremato (-7,0% vs. a.p.).

Anche nel mercato del Latte UHT va sottolineata la crescita delle Private Label (19,9%; +0,5 p.ti), sviluppata su tutti i segmenti base: P.S. (19,1%; +0,5 p.ti), Intero (27,9%; +2,4 p.ti) e Scremato (49,9%; +0,5 p.ti).

Fonte: ACNielsen Scantrack Iper+ Super, 13 weeks ending 29-mar-09

Da segnalare che nel primo trimestre 2009 gli investimenti pubblicitari del mondo del Latte registrano una flessione del 29% vs. a.p., attestandosi in 5,1 Mio/€.

Il Latte Fresco incide per il 57% degli investimenti con una flessione del 49% vs. a.p., generata prevalentemente dal minor investimento di Granarolo su Alta Qualità e dall'assenza dello spot Coop che aveva lanciato il Latte Alta Qualità nel 2008.

Gli investimenti sul Latte UHT incidono per il restante 43% in crescita del 50% vs. a.p., grazie soprattutto alla campagna di Granarolo su Accadì.

A livello di Totale Latte il Gruppo Granarolo ha una quota del 59% sul totale investimenti, il Gruppo Parmalat incide per il 36% ed il restante 5% è degli altri competitor.

Fonte: Adex e Auditel - Abbattimenti: Nielsen (Marzo non definitivo)

Yogurt

Il mercato dello Yogurt registra nel progressivo a marzo 2009 una crescita a volume del +4,7% e a valore del +6,2% vs. AP, grazie ad un aggressivo mix di promozionalità (intensity index 28,0%, +2,8 p.ti vs AP) e di investimenti ADV: 29,5mio €, + 2,7mio € vs AP (pari al +10,1%) .

La crescita è trainata da tre segmenti: Probiotico al Cucchiaino (+19,1% a volume e +15,6% a valore vs. AP), Probiotico Bere (+18,1% a volume e +12,4% a valore vs. AP) e Interi (+1,5% a volume e +3,5% a valore vs AP). In particolare i probiotici crescono grazie ai maggiori investimenti ADV su Actimel ed Activia (+2,9mio € vs AP cumulati) e all'incremento di promozionalità. Il segmento Magro è invece in calo sia a volume che valore del -6,4% e registra per la prima volta la leadership a volume delle Private Label.

Il Gruppo Granarolo si assesta al 10,2% di quota volume (+0,1 p.ti) e al 10,3% di quota valore (-0,4 p.ti vs. AP). La contrazione a valore è causata da Yomo Leggero e Yomo Desiderio (-0,2 p.ti vs AP per entrambi) mentre il core business "Yomo 100% naturale" cresce di +0,4 p.ti e arriva al 6,0% di quota valore sul totale mercato, rappresentando ora ben più della metà del totale Gruppo Granarolo.

- Negli Interi, il Gruppo Granarolo rafforza la propria leadership a valore davanti a Muller arrivando al 26,4% di quota valore (+ 1,3 p.ti vs. AP, + 2,4 p.ti vs Muller), grazie a "Yomo 100% naturale" (17,5% a valore, +1,4 p.ti vs. AP) e alla innovazione AQ Cereali (che porta la linea AQ ad una quota del 6,7% a valore, +0,5 p.ti vs. AP). "Yomo 100% naturale" e AQ sono gli unici Brands con un prezzo di base superiore alle media del segmento a crescere a volume vs AP, grazie a due fenomeni congiunti: maggiore spinta promozionale e migliori rotazioni in normalità.
- Nel segmento Probiotico Bere, Yomo è stabile (2,8% quota valore; -0,1 p.ti vs. AP) ma crescono le sue rotazioni in normalità.

Danone rafforza la propria leadership (quota volume 30,6%; +2.2 p.ti vs. AP / quota valore 40,5%; +2,6 p.ti vs. AP) grazie ai suoi Brands "funzionali" (Activia, Danacol e Actimel), ma continua la sua forte perdita nel Magro (25,0% quota volume; -5,0 p.ti vs. AP / 33,5% quota valore; -5,7 p.ti vs. AP). Il trend positivo dei "funzionali" è riconducibile ad una comune strategia tra i Brands, che fa leva su 3 fattori: incremento degli investimenti ADV, maggiore aggressività promozionale e allargamento distributivo/di gamma. Ad esempio Actimel (+4,4 p.ti quota vol e +7,2 p.ti quota valore) allarga la gamma (lancio di 4 nuove referenze), registra una forte pressione promozionale (35% intensity index, +2,3 p.ti vs AP) ed aumenta gli investimenti ADV (+2,5mio € vs AP, pari al +52%) . Si noti la definitiva uscita dal mercato da parte di Essensis nel mese di Marzo.

Per Müller sembra non funzionare la nuova strategia di business: il forte aumento del prezzo medio (+6,8% vs AP) causa una flessione importante dei volumi, nonostante l'incremento degli investimenti ADV (6,7 mio euro, +1,4mio in più vs. AP, pari al +25,7%). Muller nel suo complesso (Interi+Magri+Bi-comp+Bere) cala del -4,3% vs. AP a causa delle performance particolarmente negative sul core business Intero (-7,4% a volume vs. AP), con quote in costante contrazione (21,8% volume; -2,1 p.ti vs. AP/ 24,0% valore; -1,3 p.ti vs. AP). In crescita invece nel Magro (+22,5% a volume e +26,0% a valore), grazie al lancio di "Müller 0,1% Fiori".

Nestlé recupera fortemente volumi vs gennaio-marzo 2008 (+12,5%), ma resta in flessione a valore (-1,0%): questo a causa del bonus-pack 6+2 sul probiotico LC1 che ha fatto registrare una contrazione del prezzo in normalità del -19,3% vs AP.

I "Value Brands" (ovvero le marche convenienti nel prezzo, quali Vipiteno, Parmalat e Mila) per sostenere i volumi devono necessariamente e fortemente competere sulla leva prezzo, sia in promozione che in normalità. Evidenza ne è la differente performance nel loro core business degli yogurt Interi:

- Vipiteno continua la sua crescita (+12,6% vs AP a volume) grazie alla forte spinta promozionale (+6,6 p.ti intensity index) ed alla convenienza di prezzo anche in normalità.
- Mila e Parmalat soffrono: il primo a causa della minore pressione promo registra un aumento del prezzo medio del +6,5% (e i volumi arretrano del -7,1% vs AP), il secondo rallenta fortemente le promozioni (-4,6 p.ti intensity index) ed aumenta il prezzo in normalità (+5,5% vs AP), con un effetto netto sui volumi di ben il -12,0% vs AP.

Infine, le Private Labels: hanno raggiunto una quota volume del 12,4% (+0,1 p.ti vs. AP), con una crescita particolarmente evidente nei Magri dove, con una quota volume del 27,9% (+3,1 p.ti vs. AP), hanno guadagnato per la prima volta la leadership del segmento a scapito di Vitasnella, fermo al 25,0% di quota volume.

Fonte: IRI, ISLSP ytd 29 Marzo 2009

Formaggi freschi

Nel primo trimestre 2009 le vendite nella GDO italiana di formaggi freschi confezionati sono in crescita (volume: +4,1% vs AP), grazie ad investimenti crescenti sul mercato (comunicazione e promozione) e alla riduzione dei pasti fuori casa.

I due segmenti meno performanti sono quello della mozzarella vaccina tradizionale (-0,7% a volume) e quello della bufala (+0,1% a volume), che sono penalizzati dalla premiumness di prezzo (price index rispettivamente 112 e 150 vs totale freschi) che sta favorendo il segmento della mozzarella in busta (volumi: +7,9% vs AP) favorita da prezzi più accessibili (price index 86).

I prezzi medi del mercato hanno arrestato la loro crescita e sono stabili nel trimestre (+0,3% vs AP), ma in calo a Marzo (-0,7% vs AP) grazie alla promozionalità crescente (nel trimestre: 40%; +5 p.ti vs AP. A Marzo 44%; + 8 p.ti vs AP) favorita dalle spinte deflazionistiche sul costo del latte, particolarmente pronunciate per la materia prima di origine tedesca, largamente utilizzata dai produttori di mozzarella in busta e di formaggi freschi moderni (spalmabili, fiocchi,...), dove infatti si registrano i cali di prezzi al consumo più consistenti.

Gli investimenti pubblicitari sui media classici crescono (5,7 Mio €; + 1,5 Mio vs 2008), trainati dal segmento dello Stracchino dove Lactalis (2,1 Mio €) cerca di recuperare quota, arrestando la crescita di Latterie Montello che è ancora on air.

Lo scenario competitivo conferma un ulteriore importante rafforzamento delle Marche Private (quota vol: 21,6%, + 3,5 p.ti vs AP), che si confermano il vero driver di sviluppo delle vendite della categoria: al netto delle marche private le vendite dei formaggi freschi confezionati del primo trimestre si attestano su un -0,3% vs AP.

Le marche complessivamente subiscono una flessione di quota di mercato, ad eccezione del Gruppo Granarolo, (quota vol: 6,0% +0,3 p.ti vs AP) e di Latterie Montello (quota vol: 2,0% +0,4 p.ti vs AP) grazie ai risultati di mercato nello stracchino (quota vol: 13,5% + 2,5 p.ti vs AP), favoriti dagli investimenti pubblicitari (0,6 Mio € nel trimestre).

Il leader Lactalis è quello che subisce le maggiori perdite (quota vol nel trimestre: 28,2% -4,2 p.ti vs AP), malgrado gli investimenti di mercato crescenti. Per questo, in chiave difensiva, ha pianificato un riposizionamento di prezzo su tutti i brands da Aprile 2009 e

un piano di marketing con investimenti fortemente crescenti (+ 13 Mio € vs AP. Fonte: Beverage Marzo 2009).

In dettaglio le performance di mercato del 1° trimestre 2009 del Gruppo Granarolo sono:

- **Mozzarella**: quota vol 5,7% (+0,1 p.ti vs AP) grazie allo sviluppo della mozzarella Granarolo Alta Qualità in busta;
- **Stracchino**: quota vol 10,7% (+2,1 p.ti vs AP); grazie alla promozionalità (intensity index: 49,4%; + 12 p.ti vs AP);
- **Ricotta**: quota vol 11,4% (-0,2 p.ti vs AP), in calo per lo slittamento ad Aprile di importanti azioni promozionali in concomitanza con la Pasqua.
- **Mascarpone**: quota vol 13,3% (-1,1 p.ti vs AP), in calo per lo slittamento ad Aprile di importanti azioni promozionali in concomitanza con la Pasqua.

Fonte: IRI Census Iper+ Super + Libero Servizio. Dati terminanti al 29-mar-09.
Nielsen Media Research per gli investimenti ADV. Dati terminanti a Marzo 2009 (ultimo mese stimato).

Burro

Le vendite di burro nella Distribuzione Moderna sono in crescita (+2,4% vs AP), confermando un inizio 2009 favorevole ai prodotti ingrediente, che beneficiano del calo dei consumi fuori casa.

La crescita del mercato è favorita dal calo dei prezzi medi (-7,0% vs AP), trainata dalla promozionalità e da azioni tattiche di riposizionamento conseguenti alle forti riduzioni dei costi, che hanno di fatto annullato l'inflazione del 2008.

Il mercato, strutturalmente frammentato, si avvia ad una lenta concentrazione che avvantaggia ad inizio 2009 le marche che hanno saputo più prontamente adeguare i prezzi al nuovo scenario: le Private Labels (31,2% +1,2 punti vs AP) e il Gruppo Granarolo (7,5%; +1,1 p.ti vs AP), che minaccia la leadership di Prealpi (8,1%; -0,5 p.ti vs AP) in evidente difficoltà, malgrado gli investimenti in comunicazione (0,5 Mio € nel 1° trimestre, pari ad una share of voice del 98% del mercato).

Fonte: IRI Census Iper+ Super + Libero Servizio. Dati terminanti al 29-mar-09
Nielsen Media Research per gli investimenti ADV. Dati terminanti a Marzo 2009 (ultimo mese stimato).

Uova

Gli acquisti di uova sono accreditati di una crescita a volume del 1,4% (vs AP) nel primo trimestre, con trend più favorevoli per il segmento delle biologiche (+9,3% vs AP) e delle extrafresche (+6,7% vs AP), malgrado la premiumness di prezzo (biologiche: price index 127 vs mercato; extrafresche: price index 106 vs mercato) e l'assenza di investimenti di comunicazione.

I prezzi medi crescono (+3,4% vs AP), per il mix favorevole ai segmenti di maggior valore e per la crescita dei costi, derivante dall'incremento delle materie prime (soia, largamente utilizzata nell'alimentazione delle ovaiole) e dalla domanda crescente proveniente dai Paesi limitrofi (in particolare sulle uova allevate a terra e sulle biologiche).

Il Gruppo Granarolo consolida la sua posizione competitiva (quota vol: 4,2%; + 0,2 p.ti vs AP) grazie all'incremento di promozionalità nella extrafresche (intensity index: 25% + 8 p.ti vs AP), mentre perde posizioni su Granarolo Prima Natura Bio (volumi: -2,9% vs AP) per l'entrata di Almaverde Bio (DP: 11; + 7 vs AP) che ha un prezzo più conveniente (price index 96 vs Granarolo).

Le Marche Private rafforzano ulteriormente la loro leadership (quota volume 41,6% +2,7 p.ti vs AP) grazie all'ampliamento della gamma e al prezzo (price index 83 vs mercato). Il mercato a disposizione degli altri players di marca si riduce con difficoltà maggiori per Fattorie Novelli (quota vol: 9,7% -0,9 p.ti vs AP) e Ovopel (quota vol: 3,4% -0,7 p.ti vs AP).

Fonte: ACNielsen Scantrack Iper+Super. Dati terminanti al 29 Marzo 2009.

Nel segmento Bio (11% del totale mercato a valore), Granarolo consolida la sua leadership di marca (quota vol: 17,2% +2,1 p.ti vs AP) con una crescita di valore sostenuta da prezzo crescenti (0,4 €/pz +7,7% vs AP) a scapito delle Marche Private (quota vol: 47,2%, -0,6 p.ti vs AP), in forti difficoltà nell'ultimo trimestre (quota vol: 45%, -2,8 p.ti vs AP).

Fonte: ACNielsen Scantrack Iper+Super+Libero Servizio. Dati terminanti al 16 Settembre 2008.

4.2.2 Risorse umane

La tavola che segue indica il confronto fra il personale dipendente al 31 marzo 2009 e al 31 dicembre 2008 suddiviso per qualifica professionale e per società di appartenenza.

	31/03/2009	31/12/2008	var.
Dirigenti	44	46	-2
Quadri	94	91	3
Impiegati	572	586	-14
Operai	831	855	-24
Totale	1.541	1.578	-37

	31/03/2009	31/12/2008	var.
Granarolo	1.381	1.415	-34
Sail	87	88	-1
Calabrialatte	20	22	-2
CSL	53	53	0
Totale	1.541	1.578	-37

A fine marzo, il personale in organico sospeso dall'attività lavorativa per effetto della proroga della Cigs, risulta pari a 182 unità.

Il numero degli addetti operativi al 31 marzo 2009, al netto della Cigs, è di 1.359 unità, in diminuzione di 21 unità rispetto al 31 dicembre 2008.

4.3 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 marzo 2009

In data 15 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione di Granarolo SpA ha deliberato la messa in liquidazione della società controllata Terre d'Emilia Srl.

4.4 Evoluzione prevedibile della gestione

Le vendite del mese di aprile 2009 sono leggermente superiori rispetto alle previsioni, mentre si rileva un netto miglioramento dei margini.

Si prevede che il fatturato dell'anno 2009, a parità di perimetro, presenterà un decremento del 5/6% sull'anno 2008, mentre il rapporto EBITDA/Ricavi si attesterà al di sopra del 9%.

5. PROSPETTI CONTABILI E COMMENTI**5.1 Prospetti contabili consolidati****CONTO ECONOMICO***Dati in Euro /.000*

	Progressivo al 31 marzo		
	2009	2008	var. %
Ricavi netti prodotti	242.326	265.876	-8,9
Premi	-7.721	-7.048	9,6
Ricavi netti prodotti (netto premi)	234.606	258.828	-9,4
Altri ricavi (+ / -) var. magazzino	-1.290	1.581	-181,6
Totale ricavi	233.316	260.409	-10,4
Costi diretti di vendita	-48.807	-48.335	1,0
Ricavi netti dei costi diretti di vendita	184.509	212.074	-13,0
Costi diretti di produzione	-132.699	-160.379	-17,3
Margine di contribuzione	51.810	51.695	0,2
Costi di Marketing e Comunicazione	-8.160	-9.641	-15,4
Costi commerciali indiretti	-7.382	-7.750	-4,7
Costo del lavoro indiretto	-10.154	-9.986	1,7
Altri costi di struttura	-4.487	-4.714	-4,8
Altri proventi ed oneri	473	570	-17,1
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	22.100	20.175	9,5
Ammortamento imm. immateriali	-787	-1.308	-39,8
Ammortamenti imm. materiali	-5.937	-6.242	-4,9
Accantonamenti e svalutazioni	-1.432	-767	86,7
Risultato Operativo (EBIT)	13.944	11.858	17,6
Proventi / (oneri) finanziari	-3.190	-4.103	-22,3
Proventi / (oneri) straordinari	-53	-1.387	-96,1
Ammortamenti marchi	-1.742	-1.092	59,6
Ammortamento avviamento e diff. cons.	-1.100	-1.241	-11,4
Risultato ante imposte	7.858	4.034	94,8
Imposte sul reddito	-3.548	-2.921	21,5
Utile / Perdita	4.310	1.113	-
Utile / Perdita di c/terzi	5	19	-75,4
Utile / Perdita di competenza	4.315	1.132	-

Dati in percentuale su Ricavi netti prodotti

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
Margine di contribuzione	22,1%	20,0%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	9,4%	7,8%
Risultato Operativo (EBIT)	5,9%	4,6%
Risultato ante imposte	3,3%	1,6%
Utile / Perdita di competenza	1,8%	0,4%

STATO PATRIMONIALE

Dati in Euro /.000

	31/03/2009	31/12/2008	var.
Marchi	91.838	93.461	-1.623
Avviamento	41.137	42.161	-1.024
Differenze di consolidamento	445	521	-76
Immobilizzazioni immateriali	13.152	13.426	-274
Immobilizzazioni materiali	168.086	171.719	-3.633
Partecipazioni	3.653	3.648	5
Altre immobilizzazioni	29.189	29.717	-528
Immobilizzazioni	347.589	354.652	-7.063
Rimanenze di magazzino	30.644	32.868	-2.225
Crediti verso parti correlate	2.834	7.338	-4.503
Crediti commerciali	137.054	83.006	54.047
Altri crediti	53.250	129.559	-76.309
Partecipazioni	0	0	0
Debiti verso parti correlate	-12.453	-18.129	5.676
Debiti commerciali	-219.637	-222.685	3.048
Debito fiscale	-6.474	-6.173	-301
Altri debiti	-50.280	-64.314	14.033
Capitale circolante netto	-65.063	-58.529	-6.534
Fondo TFR	-22.499	-19.334	-3.165
Fondi per rischi ed oneri	-27.158	-27.386	228
Totale fondi	-49.657	-46.720	-2.936
Capitale investito netto	232.870	249.402	-16.533
Capitale sociale versato	157.939	157.939	0
Riserve e risultati a nuovo	-18.265	-10.375	-7.890
Utile (perdita) del periodo	4.315	-7.885	12.199
Patrimonio di terzi	1.382	1.464	-82
Patrimonio netto	145.371	141.143	4.227
Indebitamento finanziario a M/L termine	67.362	107.143	-39.781
Debiti finanziari a breve	82.410	77.236	5.174
Crediti finanziari a breve	0	-4.686	4.686
Disponibilità e altri titoli	-62.273	-71.433	9.160
Indebitamento finanziario a breve termine	20.137	1.116	19.021
Posizione finanziaria netta	87.499	108.259	-20.760
Mezzi Propri e Indebitamento	232.870	249.402	-16.533

RENDICONTO FINANZIARIO*Dati in Euro /.000*

	Progressivo al	31/03/2009	31/12/2008
Disponibilità finanziarie nette iniziali		-1.117	-11.584
Utile (Perdita)		4.315	-7.885
Ammortamenti		9.566	38.999
(Rivalutazioni)/Sval.		0	1.669
(Plusvalenze)/Minus.		-94	2.315
Acc.ti f. svalutazione crediti		1.151	4.361
Acc.ti f. rischi ed oneri		1.371	8.856
Imposte diff.te (acc.ti)/utilizzi		151	2.083
Variazione TFR		-825	-4.706
Utilizzi fondi rischi ed oneri		-1.438	-11.796
Cash Flow della gestione reddituale		14.197	33.898
Variazione del capitale circolante netto		9.772	-3.353
Flusso finanziario da attività dell'esercizio		23.969	30.545
Flusso finanziario da attività di investimento		-3.209	-8.287
Flusso finanziario da attività di finanziamento		-39.781	-11.791
Flusso finanziario del periodo		-19.021	10.467
Disponibilità finanziarie nette finali		-20.137	-1.117

5.2 Commento ai prospetti consolidati

I dati economici progressivi fanno riferimento a periodi omogenei.

Ricavi netti prodotti

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

I primi 3 mesi del 2009 presentano un decremento rispetto allo stesso periodo del 2008 della voce Ricavi netti prodotti (lordo premi) di 23,5 milioni di euro (-8,9%), causato principalmente dalla perdita di volumi e dalla riduzione dei prezzi medi.

Lo scostamento sull'anno precedente si riduce -17,3 milioni di euro (pari al -6,7%), se si proforma il dato 2008 eliminando le vendite relative alla gastronomia (6,2 milioni di euro).

Il segmento del latte presenta una perdita dell'8,9% in conseguenza dell'effetto di minori volumi e dei minori prezzi.

Il segmento dello yogurt riporta una lieve crescita guidata da un buon incremento dei volumi controbalanciata da una contrazione nei prezzi medi.

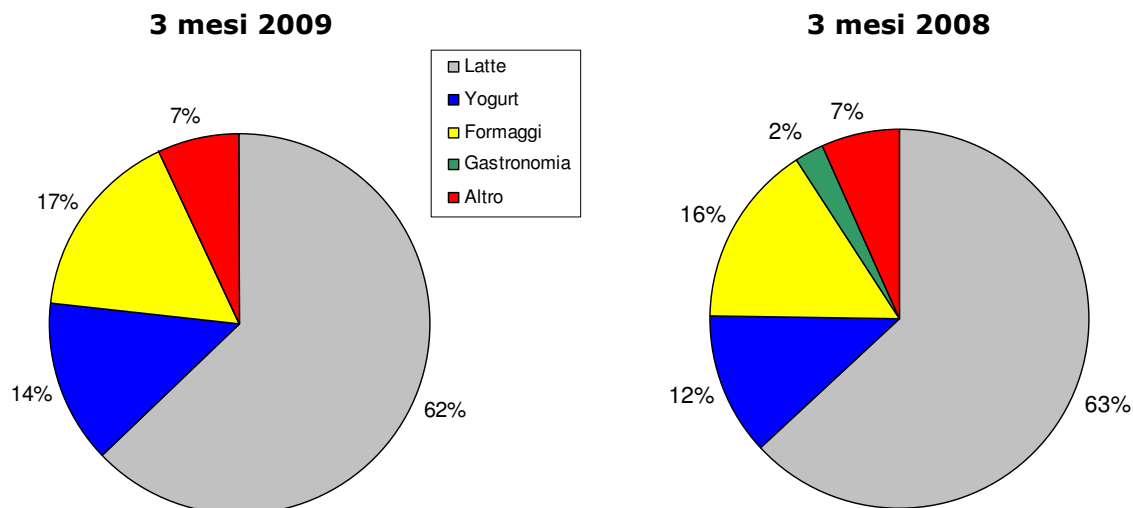
Il segmento dei formaggi diminuisce principalmente per un effetto prezzo nella categoria burro, mentre l'area dei freschi ha una buona prestazione sia in termini di volumi che di prezzi.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		
	2009	2008	var. %
Latte	152.402	167.323	-8,9%
Yogurt	33.121	32.945	0,5%
Formaggi	40.306	41.484	-2,8%
Gastronomia	0	6.260	-100,0%
Altro	16.496	17.865	-7,7%
Ricavi netti prodotti	242.326	265.876	-8,9%

Valori al lordo dei premi

L'incidenza percentuale dei vari segmenti di business è sostanzialmente stabile, il primo segmento rimane il latte (62% sul totale vendite), i formaggi crescono al 17% e lo yogurt al 14%, mentre si annulla il peso della gastronomia per effetto della cessione del ramo avvenuta nel giugno 2008.



Costi diretti di vendita

L'incidenza dei costi diretti di vendita sul totale ricavi netti risulta in aumento rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, passando dal 18,7% al 20,8%.

La voce contributi e listing cresce sia in termini assoluti che percentuali sul fatturato per effetto del trascinamento generato dall'aumento delle richieste da parte delle principali insegne della distribuzione organizzata e per effetto dell'incremento del peso del fatturato verso la GDO.

Dati in Euro /.000

	Progressivo al 31 marzo		
	2009	2008	var. %
Contributi e Listing	-26.320	-25.072	5,0
Provvigioni	-16.924	-17.746	-4,6
Logistica Primaria	-5.563	-5.517	0,8
Costi diretti di vendita	-48.807	-48.335	1,0

Dati in percentuale su Ricavi netti prodotti

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
Contributi e Listing	11,2%	9,7%
Provvigioni	7,2%	6,9%
Logistica Primaria	2,4%	2,1%
Costi diretti di vendita	20,8%	18,7%

Le Provvigioni diminuiscono per effetto delle dinamiche collegate ai volumi venduti, ma aumenta in termini di peso sui ricavi netti per effetto della riduzione del fatturato. La Logistica primaria segue le stesse dinamiche della voce provvigioni.

Costi diretti di produzione

L'incidenza dei costi diretti di produzione sul totale ricavi netti si riduce radicalmente passando dal 62,0% al 56,6% rispetto allo stesso periodo del 2008.

La riduzione del costo del venduto è determinata dal già citato effetto della diminuzione del prezzo della materia prima oltre che dal decremento di alcuni prodotti finiti d'acquisto.

Il costo per personale produttivo e gli altri costi si riducono principalmente per effetto delle operazioni di razionalizzazione (cessione gastronomia, cessione Merlo, chiusura stabilimento di Sermoneta) portate a termine nella seconda metà dell'anno 2008, diminuisce inoltre il loro peso percentuale sui Ricavi netti prodotti.

Dati in Euro / .000

	Progressivo al 31 marzo		
	2009	2008	var. %
CDV mat. prima e prodotti finiti	-90.837	-112.398	-19,2
Personale produttivo	-10.063	-12.246	-17,8
Altri	-31.799	-35.735	-11,0
Costi diretti di produzione	-132.699	-160.379	-17,3

Dati in percentuale su Ricavi netti prodotti

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
CDV mat. prima e prodotti finiti	38,7%	43,4%
Personale produttivo	4,3%	4,7%
Altri	13,6%	13,8%
Costi diretti di produzione	56,6%	62,0%

Altri costi operativi

L'incidenza dei costi operativi sul totale ricavi subisce un lieve incremento passando dal 12,2% al 12,7%, nonostante siano in riduzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli altri costi di struttura sono in diminuzione per effetto della riduzione dei costi di pubblicità e per effetto della cessione del ramo gastronomia avvenuta a giugno 2008. L'investimento pubblicitario, in particolare, risulta inferiore a causa di una diversa ripartizione della spesa nell'anno.

Dati in Euro / .000

	Progressivo al 31 marzo		
	2009	2008	var. %
Pubblicità	-8.160	-9.641	-15,4
Costi commerciali indiretti	-7.382	-7.750	-4,7
Costo del lavoro indiretto	-10.154	-9.986	1,7
Altri costi di struttura	-4.487	-4.714	-4,8
Altri proventi ed oneri	473	570	-17,1
Altri Costi operativi	-29.710	-31.520	-5,7

Dati in percentuale su Ricavi netti prodotti

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
Pubblicità	3,5%	3,7%
Costi commerciali indiretti	3,1%	3,0%
Costo del lavoro indiretto	4,3%	3,9%
Altri costi di struttura	1,9%	1,8%
Altri proventi ed oneri	0,2%	0,2%
Altri Costi operativi	12,7%	12,2%

Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari netti nei primi tre mesi dell'anno risultano in decremento del 22,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e si attestano a 3,2 milioni di euro.

La variazione della voce deriva sia dal sensibile decremento dei tassi di interesse riscontrato nel periodo, sia dalla diminuzione dell'indebitamento finanziario.

Proventi e oneri straordinari

Le partite straordinarie presentano un saldo negativo di 53 mila euro (era negativo per 1,4 milioni di euro nei primi tre mesi 2008).

Imposte sul reddito

L'aumento delle imposte è dovuto principalmente all'aumento della base imponibile Ires della controllante Granarolo.

La situazione patrimoniale e finanziaria

Capitale investito netto

Il Capitale investito è diminuito di 16,5 milioni di euro rispetto al dato di dicembre 2008.

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

Le immobilizzazioni sono diminuite di 7,0 milioni di euro per l'effetto combinato di

- ammortamenti del periodo, pari a 9,6 milioni di euro
- investimenti per 6,0 milioni di euro ed alienazioni per 2,2 milioni di euro.

Il capitale circolante netto è diminuito di 6,5 milioni di euro per effetto delle variazioni di seguito elencate.

Evidenziamo che nel trimestre è stata effettuata la riclassifica dei crediti e dei debiti verso le società in procedura controllate da Granarolo dalla voce Altri crediti e Altri debiti rispettivamente nella voce Crediti verso parti correlate (3,7 milioni di euro al lordo del fondo svalutazione crediti di euro 0,6 milioni di euro) e Debiti verso parti correlate (5,5 milioni di euro). La stessa riclassifica è stata operata nelle corrispondenti voci al 31 dicembre 2008.

Il decremento dei Crediti verso parti correlate deriva

- dall'utilizzo del credito per imposte verso Granlatte nel calcolo delle imposte del periodo nell'ambito del consolidato fiscale (2,0 milioni di euro)
- dalla parziale compensazione dei crediti verso le società in procedura con il debito iscritto per l'importo di TFR (2,4 milioni di euro).

L'aumento dei Crediti commerciali deriva dal minor importo di crediti ceduti nel periodo, soprattutto a seguito della chiusura dell'operazione di cartolarizzazione con Société Générale.

Gli Altri crediti sono diminuiti per l'effetto combinato di

- rimborso dei depositi accantonati per l'operazione cartolarizzazione (71,0 milioni di euro);
- incasso di crediti IVA relativi al 1° e 2° trimestre 2008 da parte di Granarolo (20,3 milioni di euro)
- contabilizzazione di credito IVA relativo al 1° trimestre 2009 (13,5 milioni di euro).

Il decremento della voce Debiti verso parti correlate riguarda le società in procedura e deriva principalmente dalla riclassifica operata per il fondo TFR, esistente alla data di stipula del contratto di acquisto dei rami d'azienda delle società concordatarie e fino ad ora rilevato da Granarolo in una voce di debito. Il prezzo di acquisto dei rami d'azienda è stato, infatti, corrisposto in parte con versamento di danaro ed in parte con l'accollo del TFR; al verificarsi del presupposto per il suo accollo formale, abbiamo provveduto a riclassificare il debito nel fondo TFR.

La voce Altri debiti è diminuita per effetto

- dell'annullamento delle voci legate all'operazione di cartolarizzazione (15,7 milioni di euro)
- della riclassifica operata nel fondo TFR per la parte formalmente attribuita a Granarolo (2,1 milioni di euro) in riferimento alla società concordataria non controllata.

I fondi aumentano, principalmente, per effetto della riclassifica operata dalla voce Debiti verso parti correlate e dalla voce Altri debiti del fondo TFR riferibile alle società concordatarie, come già evidenziato.

Indebitamento e mezzi propri

Il risultato economico del periodo comporta un aumento del patrimonio netto di 4,2 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta migliora rispetto a dicembre 2008 di 20,8 milioni di euro in conseguenza sia dell'incasso dei crediti IVA, avvenuto nel mese di marzo che delle buone performance della gestione caratteristica.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Dati in Euro /.000

	31/03/2009	31/12/2008	var.
Debiti verso banche	-57.000	-96.264	39.264
Debiti verso altri finanziatori	-10.362	-10.879	516
DEBITI FINANZIARI A M/L TERMINE	-67.362	-107.143	39.781
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	-81.377	-76.719	-4.658
Debiti verso altri finanziatori	-1.033	-516	-516
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	-82.410	-77.236	-5.174
Titoli	3.181	3.619	-437
Disponibilità liquide	59.091	67.815	-8.723
Crediti finanziari a breve	0	4.686	
TITOLI E DISPONIBILITA' LIQUIDE	62.273	76.119	-13.846
Posizione finanziaria netta	-87.499	-108.259	20.760

Leasing finanziari

Granarolo ha sottoscritto con alcune società di Leasing, operazioni di leasing finanziario su immobili.

Al 31 marzo 2009 il debito verso società di leasing per canoni ancora da versare era pari a 18,7 milioni di euro, contabilizzati nella voce Altri debiti.

6. PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO GRANAROLO SpA**CONTO ECONOMICO Granarolo SpA***Dati in Euro / .000*

	Progressivo al 31 marzo		var. %
	2009	2008	
Ricavi netti prodotti	235.176	257.389	-8,6
Premi	-7.499	-6.908	8,6
Ricavi netti prodotti (<i>netto premi</i>)	227.677	250.481	-9,1
Altri ricavi (+ / -) var. magazzino	-1.360	1.498	-190,8
Totale ricavi	226.317	251.979	-10,2
Costi diretti di vendita	-45.885	-45.513	0,8
Ricavi netti dei costi diretti di vendita	180.432	206.466	-12,6
Costi diretti di produzione	-131.361	-157.697	-16,7
Margine di contribuzione	49.071	48.768	0,6
Pubblicità	-8.105	-9.551	-15,1
Costi commerciali indiretti	-7.018	-7.456	-5,9
Costo del lavoro indiretto	-8.730	-8.580	1,7
Altri costi di struttura	-7.208	-7.436	-3,1
Altri proventi ed oneri	518	624	-17,0
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	18.528	16.368	13,2
Ammortamento imm. immateriali	-740	-1.682	-56,0
Ammortamenti imm. materiali	-4.528	-4.592	-1,4
Accantonamenti e svalutazioni	-1.119	-448	149,9
Risultato Operativo (EBIT)	12.141	9.647	25,9
Proventi / (oneri) finanziari	-3.120	-4.051	-23,0
Proventi / (oneri) straordinari	-27	-1.329	-98,0
Ammortamenti marchi	-1.637	-1.168	40,1
Ammortamento avviamento	-939	-1.004	-6,5
Risultato ante imposte	6.419	2.095	206,4
Imposte sul reddito	-3.214	-2.427	-
Utile / Perdita	3.205	-332	-

Dati in percentuale su Ricavi netti prodotti

	Progressivo al 31 marzo	
	2009	2008
Margine di contribuzione	21,6%	19,5%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	8,1%	6,5%
Risultato Operativo (EBIT)	5,3%	3,9%
Risultato ante imposte	2,8%	0,8%
Utile / Perdita	1,4%	-0,1%

STATO PATRIMONIALE Granarolo SpA

Dati in Euro /.000

	31/03/2008	31/12/2008	var.
Marchi	89.298	90.925	-1.628
Avviamento	36.207	37.147	-939
Immobilizzazioni immateriali	12.801	13.048	-248
Immobilizzazioni materiali	126.649	126.241	408
Partecipazioni	3.647	3.647	
Partecipazioni in controllate	42.290	42.290	
Altre immobilizzazioni	27.270	28.409	-1.139
Immobilizzazioni	338.162	341.708	-3.546
Rimanenze di magazzino	28.023	30.048	-2.026
Crediti verso parti correlate	8.248	14.200	-5.951
Crediti commerciali	125.010	70.783	54.227
Altri crediti	47.398	124.086	-76.688
Debiti verso parti correlate	-44.263	-48.993	4.730
Debiti commerciali	-202.568	-204.058	1.490
Debito fiscale	-6.036	-5.732	-304
Altri debiti	-29.390	-42.920	13.530
Capitale circolante netto	-73.578	-62.586	-10.993
Fondo TFR	-19.992	-16.715	-3.276
Fondi per rischi ed oneri	-23.932	-24.121	188
Totale fondi	-43.924	-40.836	-3.088
Capitale investito netto	220.660	238.287	-17.627
Capitale sociale versato	157.939	157.939	
Riserve e risultati a nuovo	-23.744	-23.906	163
Utile (perdita) del periodo	3.205	163	3.042
Patrimonio netto	137.400	134.195	3.205
Indebitamento finanziario a M/L termine	63.747	103.011	-39.264
Debiti finanziari a breve	80.303	76.022	4.281
Crediti finanziari a breve		-4.686	4.686
Disponibilità e altri titoli	-60.790	-70.256	9.466
Indebitamento finanziario a breve termine	19.513	1.080	18.433
Posizione finanziaria netta	83.260	104.091	-20.831
Mezzi Propri e Indebitamento	220.660	238.287	-17.627



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