

BILANCIO DI ESERCIZIO E CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE **2011**





# CREMONINI

## BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011

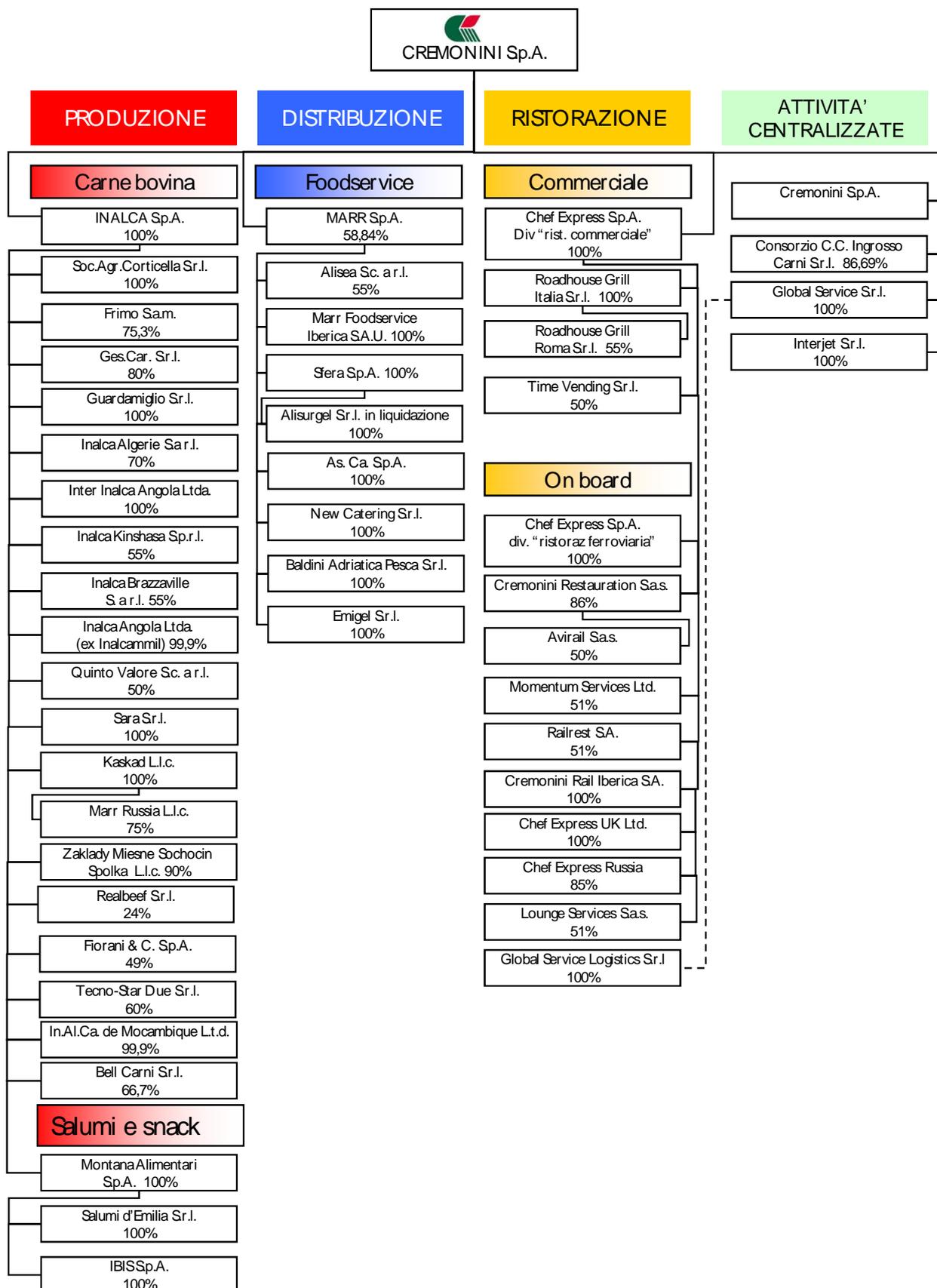
Cremonini S.p.A.  
Via Modena, 53  
41014 Castelvetro di Modena (Mo) Italia  
Cap. Soc. €67.073.931,6 int. vers.  
Reg. Imp. Modena N. 00162810360  
REA Modena N. 126967  
Cod Fisc. e P. IVA 00162810360



**INDICE**

Organigramma del Gruppo Cremonini.....	2
Organi sociali della Cremonini S.p.A.....	3
Bilancio al 31 dicembre 2011 .....	4
- Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	
- Prospetti contabili Cremonini S.p.A.	
- Note di commento ai prospetti contabili Cremonini S.p.A.	
- Prospetti contabili consolidati	
- Note di commento ai prospetti contabili consolidati	

**STRUTTURA DEL GRUPPO CREMONINI**  
AREA DI CONSOLIDAMENTO AL 31 DICEMBRE 2011



## **ORGANI SOCIALI DELLA CREMONINI S.p.A.**

### Consiglio di Amministrazione

<b>Presidente</b>	Luigi	Cremonini
<b>Vice Presidente</b>	Paolo	Sciumè
<b>Amministratore Delegato</b>	Vincenzo	Cremonini
<b>Consiglieri</b>	Illias Paolo Valentino Giorgio	Aratri Boni Fabbian Pedrazzi

### Collegio Sindacale

<b>Presidente</b>	Eugenio	Orienti
<b>Sindaci effettivi</b>	Albino Paola	Motter Simonelli
<b>Sindaci supplenti</b>	Patrizia Deborah	Iotti Righetti

<b>Società di Revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.
-----------------------------	------------------------------

## **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

### **Premessa**

Il bilancio al 31 dicembre 2011, così come previsto dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

### **Andamento del Gruppo e analisi dei risultati dell'esercizio 2011**

Come già reso noto alla comunità finanziaria, in data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A ha acquistato il 50% di INALCA S.p.A. da JBS S.A. tramite Cremonini Produzione S.p.A. (newco controllata al 100% da Cremonini S.p.A. successivamente incorporata in INALCA S.p.A.). Il costo del riacquisto, pari a 218.855 migliaia di euro, è stato finanziato tramite un finanziamento organizzato da un pool di sei banche.

Tale operazione ha influenzato i risultati dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2011 e ne altera la comparabilità con i dati del pari periodo del 2010. In particolare l'acquisto del restante 50% dell'intero settore della produzione ha comportato il consolidamento del 100% dei risultati del settore a partire dal mese di marzo 2011 (precedentemente consolidato al 50%) ed ha comportato la contabilizzazione nel periodo dei costi sostenuti per il completamento dell'operazione, nonché gli interessi passivi maturati sul finanziamento ottenuto per il riacquisto.

Ciò premesso nell'esercizio 2011, il Gruppo Cremonini ha registrato ricavi pari a 3.192,7 milioni di Euro rispetto ai 2.450,9 milioni del 2010 con un incremento di 741,8 milioni (+30,3%). Il margine operativo lordo ammonta a 224,7 milioni di Euro rispetto ai 155,4 milioni del 2010, in aumento di 69,3 milioni (+44,6%), ed il risultato operativo si attesta a 144,0 milioni di Euro rispetto ai 93,1 milioni del 2010, in crescita di 50,9 milioni (+54,7%).

Il risultato della gestione caratteristica che ammonta a 99,0 milioni di Euro risulta in miglioramento di 22,6 milioni rispetto ai 76,4 milioni del 2010 (+29,6%).

L'utile netto prima degli azionisti terzi risulta pari a 74,5 milioni di Euro ed è in miglioramento di 30,6 milioni rispetto ai 43,9 milioni consuntivati nell'esercizio 2010.

L'utile netto di competenza del Gruppo infine, si attesta a 50,0 milioni di Euro rispetto ai 21,9 milioni del 2010 in crescita di 28,1 milioni.

A parità di area di consolidamento invece (settore produzione consolidato integralmente per l'intero esercizio), i ricavi pari a 3.298,3 milioni aumentano di 259,0 milioni rispetto ai 3.039,3 milioni dell'esercizio 2010 (+8,5%), il margine operativo lordo che ammonta a 232,1 milioni migliora di 25,9 milioni rispetto ai 206,2 milioni del 2010 (+12,6%) ed il risultato operativo che ammonta a 148,0 milioni aumenta di 25,8 milioni rispetto ai 122,2 milioni del 2010 (+21,1%).

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati economici, patrimoniali e finanziari dell'esercizio 2011 confrontati con l'anno precedente e con i dati del bilancio consolidato pro-forma al 31 Dicembre 2010. Per una più completa analisi dei risultati del Gruppo, sono successivamente riportati i dettagli degli stessi suddivisi per singolo settore di attività.

## Conto economico consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2011</b>	Esercizio 2010	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>3.192.681</b>	<b>2.450.882</b>	<b>30,27</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	10.415	(5.504)	
<b>Valore della produzione</b>	<b>3.203.096</b>	<b>2.445.378</b>	<b>30,99</b>
Costi della produzione	(2.571.343)	(1.924.136)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>631.753</b>	<b>521.242</b>	<b>21,20</b>
Costo del lavoro	(407.102)	(365.860)	
<b>Margine operativo lordo <sup>(a)</sup></b>	<b>224.651</b>	<b>155.382</b>	<b>44,58</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(80.664)	(62.298)	
<b>Risultato operativo <sup>(b)</sup></b>	<b>143.987</b>	<b>93.084</b>	<b>54,69</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(44.956)	(16.663)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>99.031</b>	<b>76.421</b>	<b>29,59</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	1.600	(211)	
Proventi (oneri) straordinari netti	19.060	0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>119.691</b>	<b>76.210</b>	<b>57,05</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(45.175)	(32.309)	
<b>Risultato prima degli azionisti terzi</b>	<b>74.516</b>	<b>43.901</b>	<b>n.a.</b>
(Utile) Perdita di pertinenza dei terzi	(24.515)	(22.010)	
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>50.001</b>	<b>21.891</b>	<b>n.a.</b>

In considerazione della rilevanza dell'operazione di riacquisto del controllo di INALCA S.p.A. e per dare evidenza degli effetti economici che tale acquisto ha determinato, è fornito di seguito un conto economico consolidato pro-forma che presenta gli effetti del consolidamento integrale dell'intero settore della produzione.

## Conto economico consolidato Pro-Forma (Settore Produzione100%)

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>Esercizio 2011</b>	Esercizio 2010	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>3.298.323</b>	<b>3.039.299</b>	<b>8,52</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	8.282	(11.086)	
<b>Valore della produzione</b>	<b>3.306.605</b>	<b>3.028.213</b>	<b>9,19</b>
Costi della produzione	(2.660.296)	(2.415.948)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>646.309</b>	<b>612.265</b>	<b>5,56</b>
Costo del lavoro	(414.195)	(406.083)	
<b>Margine operativo lordo <sup>(a)</sup></b>	<b>232.114</b>	<b>206.182</b>	<b>12,58</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(84.153)	(83.981)	
<b>Risultato operativo <sup>(b)</sup></b>	<b>147.961</b>	<b>122.201</b>	<b>21,08</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(46.323)	(20.069)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>101.638</b>	<b>102.132</b>	<b>(0,48)</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	1.600	(356)	
Proventi (oneri) straordinari netti	19.060	0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>122.298</b>	<b>101.776</b>	<b>20,16</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(46.093)	(41.752)	
<b>Risultato prima degli azionisti terzi</b>	<b>76.205</b>	<b>60.024</b>	<b>26,96</b>
(Utile) Perdita di pertinenza dei terzi	(24.515)	(23.624)	
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>51.690</b>	<b>36.400</b>	<b>42,01</b>

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito.

## Stato patrimoniale consolidato

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	170.677	170.078	
Immobilizzazioni materiali	816.334	503.414	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	19.634	14.819	
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>1.006.645</b>	<b>688.311</b>	<b>46,25</b>
Capitale circolante netto commerciale			
- <i>Crediti commerciali</i>	531.610	455.845	
- <i>Rimanenze</i>	315.747	196.888	
- <i>Debiti commerciali</i>	(483.017)	(370.340)	
Totale capitale circolante netto commerciale	364.340	282.393	
Altre attività a breve termine	88.271	62.847	
Altre passività a breve termine	(107.961)	(94.654)	
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>344.650</b>	<b>250.586</b>	<b>37,54</b>
<b>T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(119.790)</b>	<b>(67.133)</b>	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>1.231.505</b>	<b>871.764</b>	<b>41,27</b>
Patrimonio netto di Gruppo	233.588	187.798	
Patrimonio netto di terzi	90.744	78.751	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>324.332</b>	<b>266.549</b>	<b>21,68</b>
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	527.517	328.234	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	379.656	276.981	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>907.173</b>	<b>605.215</b>	<b>49,89</b>
<b>Mezzi propri e debiti finanziari</b>	<b>1.231.505</b>	<b>871.764</b>	<b>41,27</b>

Posizione finanziaria netta consolidata <sup>(c)</sup>

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori				
- esigibili entro 12 mesi	(507.766)	(490.626)	(439.773)	(390.996)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(399.229)	(215.812)	(260.973)	(300.277)
- esigibili oltre 5 anni	(128.288)	(333.399)	(332.732)	(27.973)
<b>Totale debiti verso banche, obbligh. ed altri finanziatori</b>	<b>(1.035.283)</b>	<b>(1.039.837)</b>	<b>(1.033.478)</b>	<b>(719.246)</b>
Disponibilità				
- disponibilità liquide	122.243	118.220	135.845	108.592
- altre attività finanziarie	5.867	10.768	7.423	5.439
<b>Totale disponibilità</b>	<b>128.110</b>	<b>128.988</b>	<b>143.268</b>	<b>114.031</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(907.173)</b>	<b>(910.849)</b>	<b>(890.210)</b>	<b>(605.215)</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 Dicembre 2011, ammonta a 907,2 milioni di Euro e risulta in aumento di 302,0 milioni rispetto ai 605,2 milioni del 31 Dicembre 2010.

Tale variazione deriva principalmente dall'effetto combinato dell'operazione di acquisto di Inalca, che ha complessivamente contribuito per 327,2 milioni (218,9 milioni costo del riacquisto di Inalca e 108,3 milioni del consolidamento del restante 50% dell'indebitamento dell'intero settore della produzione) e dalla generazione di cassa operativa realizzata nell'esercizio. Nel corso del 2011, sono stati inoltre distribuiti dividendi per 21,1 milioni di Euro ed effettuati investimenti per 61,8 milioni.

c – La Posizione Finanziaria netta utilizzata come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentata come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di leasing e società di factoring; strumenti derivati; obbligazioni.

## Dati sintetici per settore di attività

Il Gruppo, operante all'interno del settore alimentare, svolge la propria attività con posizioni di leadership in tre macro aree di business:

- produzione;
- distribuzione;
- ristorazione.

La Capogruppo, sia direttamente che tramite proprie controllate, svolge attività di supporto ai settori operativi, fornendo servizi prevalentemente nelle aree finanza, societario e fiscale, risorse umane e assicurativa, sistemi informativi.

### Ripartizione dei risultati per settore

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.260.748	589.895	670.853	113,72
<i>Vendite intrasettoriali</i>	43.098	24.328		
Ricavi totali	1.303.846	614.223	689.623	112,28
Margine operativo lordo	99.594	50.822	48.772	95,97
Ammortamenti e svalutazioni	(39.156)	(21.656)	(17.500)	80,81
Risultato operativo	60.439	29.166	31.273	107,22
<b>Distribuzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.237.264	1.180.956	56.308	4,77
<i>Vendite intrasettoriali</i>	11.912	12.031		
Ricavi totali	1.249.176	1.192.987	56.189	4,71
Margine operativo lordo	91.778	83.041	8.737	10,52
Ammortamenti e svalutazioni	(12.434)	(11.935)	(499)	4,18
Risultato operativo	79.344	71.106	8.238	11,59
<b>Ristorazione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	690.619	675.494	15.125	2,24
<i>Vendite intrasettoriali</i>	272	267		
Ricavi totali	690.891	675.761	15.130	2,24
Margine operativo lordo	35.167	24.546	10.621	43,27
Ammortamenti e svalutazioni	(25.405)	(23.850)	(1.555)	6,52
Risultato operativo	9.762	696	9.066	n.a.
<b>Attività centralizzate (Holding, immobiliare e servizi)</b>				
<i>Vendite esterne</i>	4.049	4.538	(489)	(10,78)
<i>Vendite intrasettoriali</i>	8.069	7.225		
Ricavi totali	12.118	11.763	355	3,02
Margine operativo lordo	(1.626)	(2.771)	1.145	(41,32)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.669)	(4.857)	1.188	(24,46)
Risultato operativo	(5.295)	(7.628)	2.333	(30,58)
<b>Rettifiche di consolidamento</b>				
<i>Ricavi totali</i>	(63.350)	(43.852)		
<i>Margine operativo lordo</i>	(262)	(255)		
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>				
<i>Risultato operativo</i>	(262)	(255)		
<b>Totale</b>				
Ricavi totali	3.192.681	2.450.882	741.799	30,27
Margine operativo lordo	224.651	155.383	69.268	44,58
Ammortamenti e svalutazioni	(80.664)	(62.298)	(18.366)	29,48
Risultato operativo	143.987	93.085	50.902	54,68

## Risultati proforma del Settore Produzione e del Gruppo

(in migliaia di Euro)	2011	2010	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
Ricavi totali	1.413.580	1.228.928	184.652	15,03
Margine operativo lordo	107.067	101.650	5.417	5,33
Ammortamenti e svalutazioni	42.645	43.339	(694)	(1,60)
Risultato operativo	64.422	58.311	6.111	10,48
<b>Totale Gruppo</b>				
Ricavi totali	3.298.323	3.039.299	259.024	8,52
Margine operativo lordo	232.114	206.182	25.932	12,58
Ammortamenti e svalutazioni	84.153	83.981	172	0,20
Risultato operativo	147.961	122.201	25.760	21,08

I ricavi totali di Gruppo, se confrontati con lo stesso periodo del 2010, sono in aumento di 741,8 milioni di Euro (+259,0 milioni a parità di area di consolidamento). In particolare, tutti i settori risultano in miglioramento con la produzione in crescita di 689,6 milioni di Euro (+184,7 milioni di Euro a parità di area di consolidamento), la distribuzione in aumento di 56,2 milioni e la ristorazione di 15,1 milioni.

Il margine operativo lordo consolidato risulta in crescita di 69,3 milioni di Euro (+25,9 milioni a parità di area di consolidamento), con la produzione in aumento di 48,8 milioni (+5,4 milioni a parità di area di consolidamento), la distribuzione in miglioramento di 8,7 milioni e la ristorazione in crescita di 10,6 milioni.

Il risultato operativo consolidato infine, risulta in aumento di 50,9 milioni di Euro (+25,8 milioni di Euro a parità di area di consolidamento) con tutti i settori in crescita: la produzione per 31,3 milioni (+6,1 milioni a parità di area di consolidamento), la distribuzione per 8,2 milioni e la ristorazione per 9,1 milioni.

Ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica  
Confronto dal 31 dicembre 2011 – 31 dicembre 2010 (12 mesi)

Al 31 dicembre 2011 - (in migliaia di Euro)										
	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	546.578	43,8	1.123.700	93,0	323.453	47,6	2.397	100,0	1.996.128	63,6
Unione Europea	208.579	16,7	59.973	5,0	356.337	52,4	-	-	624.889	19,9
Extra Unione Europea	492.651	39,5	24.324	2,0	4	0,0	-	-	516.979	16,5
<b>Totale</b>	<b>1.247.808</b>	<b>100,0</b>	<b>1.207.997</b>	<b>100,0</b>	<b>679.794</b>	<b>100,0</b>	<b>2.397</b>	<b>100,0</b>	<b>3.137.996</b>	<b>100,0</b>

Al 31 dicembre 2011 - Pro-forma (in migliaia di Euro)										
	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	651.756	48,2	1.123.625	93,0	323.453	47,6	2.233	100,0	2.101.067	64,8
Unione Europea	208.579	15,4	59.973	5,0	356.336	52,4	-	-	624.888	19,3
Extra Unione Europea	492.651	36,4	24.324	2,0	4	0,0	-	-	516.979	15,9
<b>Totale</b>	<b>1.352.986</b>	<b>100,0</b>	<b>1.207.922</b>	<b>100,0</b>	<b>679.793</b>	<b>100,0</b>	<b>2.233</b>	<b>100,0</b>	<b>3.242.934</b>	<b>100,0</b>

Al 31 dicembre 2010 - (in migliaia di Euro)										
	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	314.060	53,8	1.061.668	91,9	312.888	47,1	2.812	100,0	1.691.428	70,3
Unione Europea	88.631	15,2	67.659	5,9	351.423	52,8	0	-	507.713	21,1
Extra Unione Europea	181.159	31,0	25.529	2,2	938	0,1	0	-	207.626	8,6
<b>Totale</b>	<b>583.850</b>	<b>100,0</b>	<b>1.154.856</b>	<b>100,0</b>	<b>665.249</b>	<b>100,0</b>	<b>2.812</b>	<b>100,0</b>	<b>2.406.767</b>	<b>100,0</b>

**Stato Patrimoniale consolidato suddiviso per settore**

<b>Al 31 dicembre 2011</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	16.933	91.835	61.340	569		170.677
Immobilizzazioni materiali	549.687	54.284	124.262	88.101		816.334
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	5.376	525	1.069	12.664		19.634
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>571.996</b>	<b>146.644</b>	<b>186.671</b>	<b>101.334</b>	<b>0</b>	<b>1.006.645</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- <i>Crediti commerciali</i>	132.971	361.191	45.288	7.775	(15.615)	531.610
- <i>Rimanenze</i>	203.898	96.040	15.766	3	40	315.747
- <i>Debiti commerciali</i>	(171.486)	(228.071)	(95.617)	(3.174)	15.331	(483.017)
Totale capitale circolante netto commerciale	165.383	229.160	(34.563)	4.604	(244)	364.340
Altre attività a breve termine	28.401	35.306	21.209	8.182	(4.827)	88.271
Altre passività a breve termine	(24.160)	(15.462)	(66.802)	(6.608)	5.071	(107.961)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>169.624</b>	<b>249.004</b>	<b>(80.156)</b>	<b>6.178</b>	<b>0</b>	<b>344.650</b>
	<b>(78.275)</b>	<b>(23.565)</b>	<b>(9.529)</b>	<b>(8.421)</b>		<b>(119.790)</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>						
<b>Capitale investito netto</b>	<b>663.345</b>	<b>372.083</b>	<b>96.986</b>	<b>99.091</b>	<b>0</b>	<b>1.231.505</b>

<b>Al 31 dicembre 2010</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	12.238	92.052	65.265	523		170.078
Immobilizzazioni materiali	245.631	55.837	113.293	88.653		503.414
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	1.964	1.091	762	11.002		14.819
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>259.833</b>	<b>148.980</b>	<b>179.320</b>	<b>100.178</b>	<b>0</b>	<b>688.311</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- <i>Crediti commerciali</i>	66.492	343.685	53.875	3.160	(11.367)	455.845
- <i>Rimanenze</i>	81.128	99.464	16.270	3	23	196.888
- <i>Debiti commerciali</i>	(71.409)	(221.294)	(85.009)	(3.834)	11.206	(370.340)
Totale capitale circolante netto commerciale	76.211	221.855	(14.864)	(671)	(138)	282.393
Altre attività a breve termine	15.201	23.454	17.987	9.497	(3.292)	62.847
Altre passività a breve termine	(15.691)	(14.964)	(63.642)	(3.787)	3.430	(94.654)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>75.721</b>	<b>230.345</b>	<b>(60.519)</b>	<b>5.039</b>	<b>0</b>	<b>250.586</b>
	<b>(25.097)</b>	<b>(23.166)</b>	<b>(9.137)</b>	<b>(9.733)</b>		<b>(67.133)</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>						
<b>Capitale investito netto</b>	<b>310.457</b>	<b>356.159</b>	<b>109.664</b>	<b>95.484</b>	<b>0</b>	<b>871.764</b>

## Posizione finanziaria netta consolidata suddivisa per settore

<b>Al 31 dicembre 2011</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(172.476)	(139.733)	(76.346)	(119.211)	(507.766)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(196.760)	(51.699)	(31.033)	(119.737)	(399.229)
- esigibili oltre 5 anni	(101.027)	(5.202)	(20.900)	(1.159)	(128.288)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(470.263)</b>	<b>(196.634)</b>	<b>(128.279)</b>	<b>(240.107)</b>	<b>(1.035.283)</b>
Disponibilità					
- disponibilità liquide	58.183	37.134	26.110	816	122.243
- altre attività finanziarie	2.687	1.745	363	1.072	5.867
<b>Totale disponibilità</b>	<b>60.870</b>	<b>38.879</b>	<b>26.473</b>	<b>1.888</b>	<b>128.110</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>1.724</b>	<b>44.667</b>	<b>(46.391)</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(409.393)</b>	<b>(156.031)</b>	<b>(57.139)</b>	<b>(284.610)</b>	<b>(907.173)</b>

<b>Al 31 dicembre 2010</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(79.400)	(110.526)	(45.687)	(155.383)	(390.996)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(40.477)	(100.281)	(25.310)	(134.209)	(300.277)
- esigibili oltre 5 anni	(1.385)	(6.789)	(18.076)	(1.723)	(27.973)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(121.262)</b>	<b>(217.596)</b>	<b>(89.073)</b>	<b>(291.315)</b>	<b>(719.246)</b>
Disponibilità					
- disponibilità liquide	12.565	55.476	31.365	9.186	108.592
- altre attività finanziarie	394	2.667	297	2.081	5.439
<b>Totale disponibilità</b>	<b>12.959</b>	<b>58.143</b>	<b>31.662</b>	<b>11.267</b>	<b>114.031</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>3.098</b>	<b>(21.834)</b>	<b>18.736</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(108.303)</b>	<b>(156.355)</b>	<b>(79.245)</b>	<b>(261.312)</b>	<b>(605.215)</b>

## I settori in cui opera il Gruppo

### Produzione

Il settore in esame comprende, nell'ambito dell'area di consolidamento, i seguenti comparti e rispettive società:

#### Società

#### Attività svolta

#### a) Carni bovine e prodotti a base di carne

INALCA S.p.A. Via Spilamberto n. 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
GES.CAR. S.r.l. Via Spilamberto n. 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Prestazione di servizi legati alla lavorazione e trasformazione delle carni bovine presso lo stabilimento di INALCA di Ospedaletto Lodigiano.
GUARDAMIGLIO S.r.l. Via Coppalati n. 52 - Piacenza	Gestione di punti vendita al dettaglio (macellerie e salumerie).
SOC. AGR. CORTICELLA S.r.l. Via Corticella n. 15 - Spilamberto (MO)	Allevamento di capi bovini, sia direttamente che tramite contratti di soccida.
FRIMO S.a.m. 1, Rue du Gabian "Le Thales" - Principato di Monaco	Commercio di prodotti alimentari.
QUINTO VALORE S.c.a r.l. Via Due Canali n.13- Reggio Emilia	Commercializzazione dei sottoprodotti della macellazione bovina (pelli).
SARA S.r.l. Via Spilamberto n. 30/C - Castelvetro di Modena (MO)	Recupero e trattamento degli scarti delle lavorazioni agricole e zootecniche.
INALCA ANGOLA Ltda. (ex INALCMMIL) Rua Deolinda Rodrigues n. 563 - Luanda - Angola	Commercio di prodotti alimentari.
INALCA ALGERIE S.ar.l. 08, Rue Cherif Hamani - Algeri - Algeria	Commercio di prodotti alimentari.
INTER INALCA ANGOLA Ltda. Rua Major Kayangulo n. 504 - Luanda - Angola	Commercio di prodotti alimentari.
INALCA KINSHASA S.p.r.l. Kinshasa 11eme - Rue Limete Industriel n. 112, Limete (Kinshasa) - Repubblica Democratica del Congo	Commercio di prodotti alimentari.
KASKAD OOO L.l.c. Via Vostochnaya n. 5, Odincovo (Mosca) - Russia	Attività immobiliare.
MARR RUSSIA L.l.c. Via Vostochnaya n. 5, Odincovo (Mosca) - Russia	Commercio di prodotti alimentari.
INALCA BRAZZAVILLE S.a r.l. 64, Avenue de France Poto-Poto (Brazzaville) Repubblica del Congo	Commercio di prodotti alimentari.
ZAKLADY MIESNE SOCH. S.p.z.o.o. L.l.c. Al. Jana Pawła II n. 80, Varsavia - Polonia	Inattiva.
TECNO-STAR DUE S.r.l. Via Modena 53, Castelvetro di Modena (MO)	Servizi di progettazione di immobili ed impianti, gestione delle attività di manutenzione e ristrutturazione.
REALBEEF S.r.l. Contrada Tierzi - Flumeri (AV)	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
FIORANI & C S.p.A. Via Coppalati n.52 Piacenza	Trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.
INDUSTRIA ALIMENTAR CARNES DE MOCAMBIQUE L.t.d. - Avenida de Mocambique km 9,5 Barrio Zimpeto Distretto 5 - Maputo - Mozambico	Commercio di prodotti alimentari.
BELL CARNI S.r.l.	Macellazione, trasformazione e commercializzazione di

Via Eridania n. 58 - Stienta (Rovigo)	prodotti a base di carne bovina.
---------------------------------------	----------------------------------

**b) Salumi e snack**

MONTANA ALIMENTARI S.p.A. Via Europa n. 14, Busseto (PR)	Produzione e commercializzazione di prodotti alimentari (salumi e prodotti di gastronomia).
IBIS S.r.l. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Produzione e commercializzazione di salumi.
SALUMI D'EMILIA S.r.l. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Produzione e commercializzazione di salumi.

<b>Ripartizione dei ricavi per comparto</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Var.%</b>
Carni bovine	1.166.199	548.386	112,66
- ricavi intercompany	(42.689)	(20.528)	
<b>Totale netto</b>	<b>1.123.510</b>	<b>527.858</b>	
Salumi e snack	182.266	87.483	108,34
- ricavi intercompany	(1.930)	(1.118)	
<b>Totale netto</b>	<b>180.336</b>	<b>86.365</b>	
	<b>1.303.846</b>	<b>614.223</b>	<b>112,28</b>

Come indicato in premessa alla relazione, si ricorda che i dati del settore della produzione per l'esercizio 2011 non risultano comparabili con i pari valori del 2010, per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

I ricavi del settore risultano pari a 1.303,8 milioni di Euro in aumento rispetto ai 614,2 dell'anno 2010. Il margine operativo lordo passa da 50,8 milioni di Euro a 99,6 milioni con un aumento di 48,8 milioni ed il risultato operativo passa da 29,2 a 60,4 milioni di Euro in crescita di 31,3 milioni.

A parità di area di consolidamento invece (consolidamento integrale dell'intero settore) i ricavi del 2011 sono cresciuti di 184,7 milioni (+15,0%), il margine operativo lordo risulta in aumento di 5,4 milioni (+5,3%) ed il risultato operativo in miglioramento di 6,1 milioni (+10,5%).

Comparto carni bovine

Nell'esercizio 2011, nonostante l'aumento dei costi delle materie prime e dei prodotti energetici, il comparto è riuscito a raggiungere buoni risultati sia in termini di volumi che di redditività. Tale risultato, in crescita rispetto al 2010 è da considerarsi particolarmente positivo in quanto confrontato con un esercizio che già si era distinto per gli ottimi risultati raggiunti.

Gli investimenti effettuati negli ultimi anni e lo sviluppo delle attività estere, in particolare in Angola ed in Russia, hanno permesso la realizzazione di una ottima performance in linea con gli obiettivi di crescita prefissati.

Sul fronte finanziario, l'andamento valutario, in particolar modo quello del dollaro americano, ha in parte penalizzato i risultati del comparto a causa della forte instabilità dello scenario politico ed economico internazionale che è stato influenzato da eventi straordinari di forte impatto.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio si segnalano:

- l'apertura di filiali logistiche in Italia (Calabria e Puglia);
- lo start up delle attività presso il nuovo stabilimento di proprietà di Pointe Noire

- (Repubblica del Congo);
- l'avvio delle attività presso lo stabilimento di proprietà di Nathalice – Kinshasa (Repubblica Democratica del Congo);
- l'assegnazione ad INALCA del premio per l'impegno ambientale indetto da Coop nell'ambito di Ecomondo, la Fiera Internazionale del Recupero di Materia ed Energia e dello Sviluppo Sostenibile che si è tenuta a Rimini nel 2011. Le aziende premiate si sono distinte per aver adottato azioni mirate, alla riduzione dei consumi energetici, in linea con gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra sancite dal Protocollo di Kyoto.

### Comparto salumi e snack

Nel comparto salumi perdurano gli effetti della crisi economica che, a causa della contrazione della domanda, ha indotto una forte pressione sui prezzi di vendita. Questo fenomeno, che perdura da diversi anni, ha continuato a condizionare sia il mix di vendita a sfavore dei prodotti più pregiati e costosi, sia le dinamiche distributive, mettendo sempre più in crisi il retail tradizionale a favore dei discount.

In questo scenario, le società del comparto, grazie ad una buona competitività, assicurata anche dalla propria struttura industriale ed alla introduzione nella propria gamma di nuovi prodotti sono riuscite ad aumentare i propri volumi di circa il 2,0%, mantenendo una performance equilibrata anche in termini di marginalità.

In generale il settore dei salumi, è caratterizzato, sul piano della concorrenza, da un affollamento di operatori medio piccoli e piccoli, di norma sottocapitalizzati, che stentano a sopportare gli investimenti necessari al raggiungimento degli standard produttivi richiesti dalla distribuzione moderna e a resistere alla stretta creditizia in atto.

La divisione snack, che nel 2010 aveva fatto segnare un importante incremento dei volumi di vendita, è riuscita a consolidare tali risultati anche nell'esercizio 2011.

E' continuata con successo l'attività di sviluppo e diversificazione dei canali di vendita attraverso l'ampliamento continuo del numero dei concessionari e la sottoscrizione di accordi con importanti gruppi appartenenti a canali distributivi moderni.

Nella divisione prodotti in scatola, dove i costi di acquisto delle materie prime hanno registrato aumenti significativi, i ricavi hanno registrato una sostanziale tenuta dei volumi (+1,23%) pur in presenza di un mercato generalmente in contrazione.

Si segnala che a partire dal mese di gennaio 2012 la commercializzazione delle carni in scatola e dei prodotti surgelati a base di carne non saranno più curate da Montana S.p.A. ma da INALCA S.p.A. che peraltro ne è l'azienda produttrice.

Gli investimenti effettuati nel 2011 hanno riguardato principalmente il completamento del nuovo impianto di affettatura veloce, nonché i nuovi finelinea nei reparti snack.

## Distribuzione

Il settore in esame comprende, nell'ambito dell'area di consolidamento, le seguenti società:

### Società

### Attività svolta

#### Foodservice (distribuzione al catering)

MARR S.p.A. Via Spagna n. 20 - Rimini	Commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari freschi, secchi e surgelati destinati agli operatori della ristorazione.
ALISURGEL S.r.l. in liquidazione Via Giordano Bruno n. 13 - Rimini	Società non operativa, attualmente in liquidazione.
MARR FOODSERVICE IBERICA S.A.U. Calle Goya n. 99, Madrid – Spagna	Società attualmente non operativa.
ALISEA S.c.ar.l. Via Imprunetana n. 231/b, Tavarnuzze (FI)	Ristorazione nell'ambito di strutture ospedaliere.
SFERA S.p.A. Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	Società attualmente non operativa; esercita operazioni di affitto dei rami d'azienda.
AS.CA. S.p.A. Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	Commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari freschi, secchi e surgelati destinati agli operatori della ristorazione.
NEW CATERING S.r.l. Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	Distribuzione di prodotti alimentari ai bar e alla ristorazione veloce.
BALDINI ADRIATICA PESCA S.r.l. Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	Commercializzazione e distribuzione di prodotti ittici freschi e congelati.
EMIGEL S.r.l. Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	Distribuzione di prodotti alimentari ai bar e alla ristorazione veloce.

Il settore distribuzione nell'esercizio 2011 evidenzia una crescita dei ricavi che passano da 1.193,0 milioni di Euro a 1.249,2 milioni, con un aumento di 56,2 milioni (+4,7%). Il margine operativo passa da 83,0 a 91,8 milioni di Euro con un incremento pari a 8,7 milioni (+10,5%). Il risultato operativo ammonta a 79,3 milioni di Euro rispetto ai 71,1 milioni del 2010, in aumento di 8,2 milioni (+11,6%).

In un contesto economico che si presenta ancora incerto e che mostra segnali di crescita deboli e discontinui, la spesa per l'alimentare fuori casa ha confermato nel 2011 una crescita ("Alberghi, pasti e consumazioni fuori casa": +2,0%) superiore a quella complessiva (+0,7%) dei consumi delle famiglie italiane (Ufficio Studi Confcommercio, Marzo 2012).

In questo contesto il Gruppo MARR nel 2011, grazie alla sua solidità operativa, alla flessibilità del suo modello di business e alla capacità di adeguare la sua offerta e migliorare il suo servizio, è riuscito a raggiungere gli obiettivi di crescita prefissati ed archivia un ulteriore anno di crescita, rafforzando così la sua leadership nel mercato italiano della commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari freschi, secchi e surgelati destinati agli operatori della ristorazione extradomestica.

In termini di categoria di clientela, la categoria dello "Street Market" (ristoranti e hotel non appartenenti a Gruppi o Catene) hanno fatto registrare una crescita del 6,1% raggiungendo i 764,8 milioni di Euro, mentre quelle alla categoria dei "National Account" (operatori della ristorazione commerciale strutturata e della ristorazione collettiva) sono state pari a 220,4 milioni di Euro (211,6 milioni di Euro nel 2010).

Le vendite ai clienti della categoria dei "Wholesale" (grossisti) hanno raggiunto i 245,4 milioni di Euro rispetto ai 243,1 milioni di Euro nel 2010.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati investimenti ordinari principalmente nelle categorie: "Impianti e macchinari" perlopiù presso le filiali della Capogruppo, ed "Altri beni" per l'acquisto di automezzi e macchine elettroniche.

Fra i fatti di rilievo accaduti in corso d'anno si segnala:

- nel mese di gennaio 2011 MARR S.p.A. si è aggiudicata in via definitiva la gara Consip (Società Pubblica per la razionalizzazione della Spesa) relativa alla convenzione di fornitura di prodotti alimentari alle Pubbliche Amministrazioni. La convenzione, che ha una durata di dodici mesi (rinnovabili per ulteriori dodici) ed è autorizzata fino ad un massimo di spesa di 34,5 milioni di Euro, potrà essere attivata dalle strutture della Pubblica Amministrazione appartenenti a diverse regioni;
- nei primi giorni di maggio è stata definita una partnership commerciale e logistica con Nizzi S.p.A., società con sede in Assisi (Pg) che opera con successo dal 1970 nella commercializzazione di prodotti alimentari, soprattutto surgelati, per il Foodservice. L'accordo permette a MARR di disporre di un centro distributivo di oltre 2.500 mq che aumenta significativamente il livello di servizio in Umbria, una regione molto interessante per il turismo gastronomico e delle città d'arte.

## Ristorazione

L'attività svolta nel settore in esame è suddivisa in due aree di business, attraverso le seguenti società e/o divisioni societarie:

### Società

### Attività svolta

#### a) Ristorazione on-board

CHEF EXPRESS S.p.A. – Divisione Ferroviaria Sede legale e amministrativa, Via Modena n. 53 Castelvetro di Modena (MO)	Gestione, in concessione, di servizi di ristorazione a bordo treno in Italia.
MOMENTUM SERVICES Ltd. Parklands Court, n.24 - Birmingham Great Park Rubery, Birmingham - Regno Unito	Gestione, in concessione, dei servizi di ristorazione a bordo dei treni che, attraverso l'Eurotunnel, collegano Londra con Parigi e Bruxelles.
GLOBAL SERVICE LOGISTICS S.r.l. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Logistica, gestione e movimentazione di merci in genere.
CREMONINI RESTAURATION S.a.s. 83, Rue du Charolais, Parigi – Francia	Gestione, in concessione, di servizi di ristorazione a bordo treno in Francia. Gestione delle attività di logistica nelle stazioni ferroviarie.
RAILREST S.A. Frankrijkstraat, n. 95 - Bruxelles - Belgio	Gestione, in concessione, dei servizi di ristorazione a bordo dei treni ad alta velocità Thalys che collegano il Belgio con Francia, Olanda e Germania.
CREMONINI RAIL IBERICA S.A. (ex Rail Gourmet España S.A.) Camino del Pozo del Tio Raymundo, n. 11 - Madrid - Spagna	Gestione di servizi di ristorazione a bordo di tutti i treni ad alta velocità (AVE) in Spagna.
CHEF EXPRESS UK LTD. 1-3 Union Street, Kingston Upon Thames, Surrey, Londra – Regno Unito	Non operativa
CHEF EXPRESS RUSSIA Via Riabinavaia, 43A - Mosca - Russia	Non operativa
LOUNGE SERVICES S.a.s 91, Rue du Faubourg Saint-Honoré – Parigi - Francia	Gestione, in concessione, dei servizi di accoglienza nelle sale di attesa Eurostar a Parigi
AVIRAIL S.a.s. 83 rue de Charolais Parigi - Francia	Gestione dei servizi logistici dei treni delle linee Tgv Est e Lyria

#### b) Ristorazione commerciale

CHEF EXPRESS S.p.A. – Divisione Commerciale Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Operatore nell'ambito della ristorazione commerciale in concessione. In particolare viene gestita la ristorazione nei buffet di importanti stazioni ferroviarie italiane, aeroporti, e stazioni di servizio della rete autostradale.
ROADHOUSE GRILL ITALIA S.r.l. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestione, in Italia, di una catena di ristoranti "steakhouse".
ROADHOUSE GRILL ROMA S.r.l. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Gestione ristoranti "steakhouse" nella provincia di Roma.
TIME VENDING S.r.l. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	Gestione distributori automatici per la distribuzione di bevande, di cibi cotti e di prodotti non alimentari.

<b>Ripartizione dei ricavi per comparto</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Esercizio 2011</b>	Esercizio 2010	Var. %
On-board	359.081	355.921	0,89
- ricavi intercompany			
<b>Totale netto</b>	<b>359.081</b>	<b>355.921</b>	<b>0,89</b>
Commerciale	179.990	165.680	8,64
- ricavi intercompany			
<b>Totale netto</b>	<b>179.990</b>	<b>165.680</b>	<b>8,64</b>
Autostradale	151.820	154.160	(1,52)
- ricavi intercompany			
<b>Totale netto</b>	<b>151.820</b>	<b>154.160</b>	<b>(1,52)</b>
	<b>690.891</b>	<b>675.761</b>	<b>2,24</b>

Il settore ristorazione nell'esercizio 2011 evidenzia una crescita dei ricavi che passano da 675,8 milioni di Euro a 690,9 milioni, in aumento di 15,1 milioni (+2,2%). Il margine operativo lordo passa da 24,5 milioni di Euro a 35,2 milioni di Euro con un incremento di 10,6 milioni (+43,3%) ed il risultato operativo che ammonta a 9,8 milioni di Euro risulta in aumento di 9,1 milioni rispetto ai 0,7 milioni del 2010.

La crescita della marginalità del settore deriva principalmente dal recupero di redditività fatta registrare dalla ristorazione on board in Spagna, che aveva oltremodo penalizzato i risultati dell'anno 2010 dell'intero settore, e dalla continua crescita del comparto della ristorazione commerciale, trainata sia dai buffet di stazione che dall'apertura di nuove steakhouse "Roadhouse Grill".

In particolare, nonostante il perdurare della crisi che continua ad interessare il mercato spagnolo, la nostra controllata ha registrato un miglioramento del margine operativo lordo di 7,9 milioni di Euro (-9,2 milioni nel 2010 contro i -1,3 milioni del 2011) e del risultato operativo di 7,0 milioni (-13,8 milioni nel 2010 contro i -6,7 milioni del 2011). Questi risultati sono stati ottenuti grazie all'implementazione di una serie di azioni volte alla riduzione dei costi operativi ed alla efficientizzazione dell'attività di gestione dei servizi di ristoro, di caring e di logistica.

Tale miglioramento risulterà maggiormente evidente nel prossimo esercizio quando, oltre alle azioni già implementate che entreranno completamente a regime, si concretizzeranno gli ulteriori benefici derivanti dai recenti cambiamenti normativi che riformano il mercato del lavoro in Spagna. La nuova riforma, già in vigore nel 2012, prevede infatti una maggiore flessibilità, aiuti e sgravi fiscali che permetteranno all'azienda di recuperare efficienza nell'ambito del costo del personale che ricordiamo rappresentare circa l'80% del totale costi dell'azienda.

Si ricorda inoltre che, come già segnalato nelle relazioni precedenti, è in essere un contenzioso con RENFE finalizzato al recupero dei maggiori costi di gestione sostenuti rispetto a quanto prospettato in sede di gara.

Il settore della ristorazione svolge la propria attività in due diversi comparti:

- Ristorazione On-board: gestione di servizi di ristorazione a bordo treno e di attività di logistica nelle stazioni ferroviarie;
- Ristorazione Commerciale ed in Concessione: gestione, in concessione, dei servizi di ristorazione all'interno di stazioni ferroviarie, aeroporti, stazioni di servizio della rete autostradale e di una catena di ristoranti "steakhouse".

#### Ristorazione on-Board

Tra i fatti rilevanti avvenuti nel periodo, oltre a quanto già evidenziato in precedenza per il mercato spagnolo, si evidenzia:

- l'aggiudicazione, da parte della controllata Cremonini Restauration sas, della gara internazionale indetta dalle ferrovie francesi SNCF per la gestione dei servizi di accoglienza ai passeggeri e pulizia a bordo treno dei treni notte 'Lunea' che collegano tutte le più importanti città francesi. Il contratto, iniziato a Maggio 2011, ha una durata di 3 anni con una proroga di massimo 2 periodi di 12 mesi;
- la proroga sino al 31 Marzo 2013, da parte della controllata Cremonini Restauration sas, del contratto con SNCF per la gestione di tutti i servizi a bordo dei treni IDTGV;
- La proroga, da parte della controllata Momentum Services Ltd, del contratto per la gestione dei servizi di ristorazione a bordo dei 60 treni ad alta velocità che, attraverso il tunnel sotto la Manica, collegano quotidianamente Londra a Parigi e Bruxelles. Il contratto in essere, siglato nel 2007 con Eurostar Group Ltd, è stato rinnovato fino al 31 Maggio 2014. Si tratta del quarto incarico consecutivo che il Gruppo Cremonini si è aggiudicato sui treni inglesi Eurostar, dopo aver vinto due gare internazionali, la prima nel 2000 e la seconda nel 2007, oltre a due successivi rinnovi.

#### Ristorazione Commerciale ed in Concessione

Continua la crescita del comparto della ristorazione commerciale trainata sia dai buffet di stazione che dall'apertura di nuove steakhouse "Roadhouse Grill". L'attività di ristorazione autostradale, dove Chef Express si conferma tra i principali operatori nazionali, ha consuntivato ricavi in diminuzione rispetto all'esercizio 2010, a causa di importanti lavori di ristrutturazione che stanno interessando alcuni importanti punti vendita, tra i quali l'Area di Servizio La Pioppa a Bologna ed Arno Ovest.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nel periodo si segnalano:

- l'apertura al pubblico di sette nuove steakhouse a marchio Roadhouse Grill, rispettivamente a Roma (Zona Salaria e Zona Testaccio), Ravenna (Parco Giochi Mirabilandia), Bologna (Zona San Lazzaro), Melegnano (Mi), Torino e Grandate (Co). Le sette nuove aperture portano a 31 l'attuale numero di locali operativi a marchio Roadhouse Grill. Si segnalano inoltre la sottoscrizione di ulteriori contratti per future aperture di locali della catena a Roma, a San Martino Siccomario (PV), a Mestre (Ve), La Spezia, Garbagnate (Mi), Lainate (Mi), Macerata.
- l'apertura al pubblico di un nuovo locale presso l'area di servizio autostradale di Trebbia Sud portando così a 36 la presenza in aree di servizio autostradali oggi in concessione ed il completamento della ristrutturazione dell'area Arno Ovest;
- l'inaugurazione di 4 nuovi punti di ristorazione in due aree distinte dell'Aeroporto di Milano Malpensa.
- la fine lavori di ristrutturazione e la conseguente riapertura al pubblico, di alcuni locali in diversi ambiti commerciali, dove peraltro risultavamo essere già presenti, quali: L'Aquila Autoporto, Aeroporto Elmas Cagliari, Stazione Alessandria, "Central Forum" Stazione Roma Termini, Aeroporto Fiumicino Roma, Stazione Bolzano.
- l'aggiudicazione di una gara di appalto per la gestione di servizi di ristorazione all'interno dell'Ospedale di Alessandria. Con questa aggiudicazione salgono a tre gli ospedali in cui Chef Express sarà presente con i suoi servizi di ristorazione.
- l'aggiudicazione di tre ulteriori spazi da dedicare a servizi di ristorazione, di cui due all'interno della stazione ferroviaria di Roma Termini, ed uno presso la stazione ferroviaria di Milano Centrale.
- La proroga, avvenuta negli ultimi giorni dell'anno, per la gestione di due locali presso l'Aeroporto di Roma Fiumicino per ulteriori 13 mesi circa.

## Attività centralizzate (holding, immobiliare e servizi)

Le attività svolte in quest'area sono principalmente legate alla prestazione di servizi specializzati a supporto delle attività dei settori operativi ed alla gestione del patrimonio immobiliare, e sono gestite attraverso le seguenti società e/o divisioni societarie:

Società	Attività svolta
CREMONINI S.p.A. Via Modena n. 53, Castelvetro di Modena (MO)	Fornisce servizi di supporto alle società del Gruppo in ambito finanziario, assicurativo, legale e gestionale/amministrativo. Inoltre gestisce il patrimonio immobiliare di proprietà.
GLOBAL SERVICE S.r.l. Via Modena n. 53 - Castelvetro di Modena (MO)	<i>Servizi relativi al personale:</i> elaborazione e gestione amministrativa delle paghe.
INTERJET S.r.l. Via Belvedere n. 23 - Castelvetro di Modena (MO)	Servizi di trasporto aereo (t.p.p.)
CONS. CENTRO COMM. INGROSSO CARNI S.r.l. Via Fantoni n. 31, Bologna	Attività immobiliare.

## Rapporti con imprese controllate non consolidate, collegate e società correlate

Con riferimento ai rapporti intrattenuti dal Gruppo, nell'esercizio 2011, con società controllanti, controllate non consolidate, collegate e correlate, effettuati a condizioni di mercato, si precisa che gli stessi hanno interessato le tipologie di costi e ricavi riassunte nella tabella che segue. In appositi allegati della nota integrativa al bilancio consolidato sono esposti i dati patrimoniali ed economici suddivisi per tipo di rapporto, relativamente a ciascuna società. Si precisa inoltre che i rapporti con imprese correlate (cioè imprese riferibili all'azionista di controllo ed esterne all'area di consolidamento del Gruppo Cremonini) sono di entità complessivamente non significativa.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllanti	Controllate	Collegate	Correlate
<b>Ricavi</b>				
Proventi commerciali			2.409	
Altri proventi		7	16	
<b>Totale ricavi</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>2.425</b>	<b>-</b>
<b>Costi</b>				
Oneri commerciali			1.495	671
Altri oneri	10			
<b>Totale costi</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>1.495</b>	<b>671</b>
<b>Crediti</b>				
Commerciali			1.243	
Altri			270	
<b>Totale crediti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.513</b>	<b>-</b>
<b>Debiti</b>				
Commerciali			2.904	681
Altri	1.010			
<b>Totale debiti</b>	<b>1.010</b>	<b>-</b>	<b>2.904</b>	<b>681</b>

Per quanto riguarda i rapporti con le società correlate e controllanti si riporta il seguente dettaglio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Società correlate e controllanti:						
Cremofin S.r.l.	-	-	-	1.010	-	<b>1.010</b>
Parma Lacombe	-	681	-	-	-	<b>681</b>
<b>Totale correlate e controllanti</b>	<b>-</b>	<b>681</b>	<b>-</b>	<b>1.010</b>	<b>-</b>	<b>1.691</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Commerciali		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Società correlate e controllanti:						
Le Cupole S.r.l.		671			-	<b>671</b>
Cremofin S.r.l. (controllante)				10	-	<b>10</b>
<b>Totale correlate e controllanti</b>	<b>-</b>	<b>671</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>681</b>

L'importo di 671 migliaia di Euro tra i costi commerciali fa riferimento all'affitto di un immobile industriale, posto in Rimini, storicamente utilizzato da MARR S.p.A.

## Investimenti

Nel corso dell'esercizio 2011, il totale degli investimenti ha comportato un esborso complessivo di cassa per 61,8 milioni di Euro. Si segnala inoltre che, come già evidenziato in premessa, in data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A. ha riacquisito il 50% di Inalca S.p.A. per un controvalore di 218,9 milioni di Euro.

Si riporta nel dettaglio la variazione netta delle immobilizzazioni immateriali e materiali dell'esercizio 2011.

### Tipologia degli investimenti netti per settore

(in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Altri	Totale
<b>Immateriali</b>					
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	341	162	328	11	<b>842</b>
Conc., licenze, marchi e diritti simili	1	-	285	104	<b>390</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	124	-	<b>124</b>
Altre immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-	<b>0</b>
<b>Totale immateriali</b>	<b>342</b>	<b>162</b>	<b>737</b>	<b>115</b>	<b>1.356</b>
<b>Materiali</b>					
Terreni e fabbricati	4.328	219	4.500	824	<b>9.871</b>
Impianti e macchinari	9.382	1.275	5.337	121	<b>16.115</b>
Attrezzature industriali e commerciali	1.187	208	546	3	<b>1.944</b>
Altri beni	2.135	917	2.806	292	<b>6.150</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	10.722	8	14.506	1.102	<b>26.338</b>
<b>Totale materiali</b>	<b>27.754</b>	<b>2.627</b>	<b>27.695</b>	<b>2.342</b>	<b>60.418</b>
<b>Totale</b>	<b>28.096</b>	<b>2.789</b>	<b>28.432</b>	<b>2.457</b>	<b>61.774</b>

Per ulteriori informazioni circa gli investimenti effettuati nell'anno si rimanda alla nota integrativa.

## Attività di ricerca e sviluppo

Le principali attività di ricerca e sviluppo, suddivise per settore, sono state le seguenti:

- Comparto carni bovine – Il settore ha già avviato da tempo attività volte alla produzione di energia attraverso l'utilizzo dei sottoprodotti della macellazione attraverso impianti di biogas. Sono tuttora allo studio attività per la realizzazione di impianti di produzione di energia elettrica attraverso l'impianto di rendering a Castelvetro e conseguente utilizzo del sego ai fini energetici. Inoltre tramite la controllata Sara è stato sviluppato ed avviato il recupero di rifiuti di origine esterna proveniente dalla raccolta differenziata dei rifiuti (FORSU), patate e frasche che garantiranno un ulteriore fonte di reddito per l'azienda.
- Comparto salumi e snack – Anche per l'esercizio in oggetto, si è continuato nelle attività di ricerca e sviluppo rivolte all'area dei prodotti IGP, di filiera ad alto contenuto qualitativo e di riconoscibilità da parte del consumatore, e soprattutto nella ricerca di sistemi produttivi con migliori standard qualitativi e di produttività nell'ambito dei prodotti a libero servizio (affettati e tranci), il tutto mediante l'impiego prevalentemente di risorse interne.
- Comparto foodservice – Prosegue l'attività di sviluppo e ampliamento delle linee di prodotti a marchio proprio.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2011

Tra i fatti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio si segnala quanto segue:

### Produzione

- Nell'ottica di una più ampia riorganizzazione delle attività produttive e commerciali del settore, le carni in scatola e i prodotti surgelati a base di carne, la cui commercializzazione è stata curata da Montana Alimentari fino al 31 dicembre 2011, verranno commercializzate nel 2012, direttamente da INALCA S.p.A. che, peraltro, ne è l'azienda produttrice.

### Distribuzione

- Nel mese di gennaio 2012 la Marr S.p.A. ha stipulato con l'Agenzia Regionale Intercent-ER la convenzione per la fornitura di derrate alimentari, inclusi prodotti biologici, e prodotti non alimentari alle Pubbliche Amministrazioni della Regione Emilia-Romagna. La convenzione ha una durata di 2 anni ed è rinnovabile per ulteriori 12 mesi, qualora alla scadenza gli ordinativi delle strutture aderenti non abbiano esaurito l'importo massimo spendibile, che è pari a 38,3 milioni di Euro;
- In data 14 marzo 2012 MARR ha stipulato con Ciga Gestioni srl, parte del Gruppo "Starwood Hotel & Resorts Worldwide Inc.", un contratto per la fornitura di prodotti alimentari alle strutture alberghiere del Gruppo Starwood Italia. L'accordo, della durata di tre anni prevede la fornitura di circa una quindicina di strutture, tra alberghi e resort gestiti dal Gruppo Starwood presenti in località di grande valore.

### Ristorazione

- L'apertura al pubblico, avvenuta il 21 marzo, a La Spezia di una nuova steakhouse a marchio Roadhouse Grill. La nuova apertura porta a 32 il numero di locali operativi a marchio Roadhouse Grill.
- Nel mese di marzo 2012, la fine lavori di ristrutturazione e la conseguente riapertura al pubblico dell'area di servizio autostradale La Pioppa Est (BO). L'area, completamente ricostruita, ha ampliato l'offerta di ristorazione con nuovi format commerciali.

## Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati raggiunti nell'esercizio 2011 confermano il buon andamento della Gruppo pur in presenza di una congiuntura di mercato ancora debole. Coerentemente con tale positivo andamento, la società ritiene di poter consolidare i risultati reddituali raggiunti anche per il prossimo esercizio perseguendo politiche di sviluppo e di razionalizzazione dei costi nei vari settori operativi.

## Altre informazioni

Con riferimento agli adempimenti previsti dal Codice in materia di Protezione dei Dati Personali di cui al D.Lgs. 196/2003, si segnala che il documento programmatico sulla sicurezza risulta aggiornato in base a quanto indicato nel relativo Disciplinary.

## Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività,

natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del periodo possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza della presente informativa contabile, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale.

### **Raccordo fra i valori di patrimonio netto e il risultato di periodo della capogruppo con i corrispondenti valori consolidati**

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato del periodo risultante dal bilancio annuale della Società Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 31 dicembre 2011 di pertinenza del Gruppo è riportato nelle note di commento al bilancio.

### **Principali rischi e incertezze**

La Società nello svolgimento della sua attività risente dei rischi finanziari, così come più ampiamente descritti nelle Note di Commento e ove per tali si intendono: il rischio di mercato (come combinazione del rischio di valuta per acquisto esteri di merci, del rischio di tasso e del rischio di prezzo), il rischio di credito e il rischio di liquidità.

Si consideri inoltre che la società pur operando nel settore alimentare, che si caratterizza per una sostanziale stabilità, risente delle condizioni generali dell'economia ed è quindi esposta, anche se in misura minore rispetto ad altri settori, all'incertezza dell'attuale quadro macroeconomico.

Come già evidenziato anche nella relazione degli esercizi precedenti, il 2011 è stato ancora caratterizzato da una volatilità dei mercati finanziari e da una difficoltà di accesso al credito, oltre che da una contrazione dei consumi; questo ha portato il management a mantenere alta l'attenzione sulle dinamiche della gestione del credito e su politiche di contenimento dei costi tese a preservare il margine commerciale.

Per quanto concerne l'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo questa dipende da numerose condizioni fra le quali, oltre al raggiungimento degli obiettivi prefissati in termini di gestione del capitale circolante netto commerciale, anche dall'andamento del mercato bancario e monetario anch'essi influenzati dall'attuale situazione economica.

Per quanto concerne gli specifici rischi ed incertezze dell'attività di Cremonini e del Gruppo, si fa rimando al paragrafo "fondi per rischi e oneri non correnti" delle Note di Commento.

### **Risorse umane**

Il Gruppo Cremonini è consapevole che i propri collaboratori costituiscono una risorsa importante per l'impresa per la realizzazione del successo e del futuro dell'impresa stessa. Per questo pone grande attenzione al benessere di tutti i collaboratori, allo sviluppo di programmi di formazione attenti alle esigenze individuali e a favorire un clima aziendale positivo capace di suscitare senso di appartenenza e impegno verso la realizzazione di comuni obiettivi di business.

Nei 13 Paesi dove il Gruppo è presente lavorano 12.402 persone: la maggioranza in Unione Europea (92,7 %) seguita dall'Africa (2,9 %) ed infine Extra Unione Europea (4,4 %). Nel 2010 l'organico era invece composto da 11.079 collaboratori.

La composizione della struttura organizzativa in base alla qualifica professionale evidenzia 139 dirigenti, 421 quadri, 1.918 impiegati e 9.924 inquadrati come operai o stagionali.

Oltre al personale dipendente il Gruppo si avvale inoltre di numerosi addetti alle vendite ed una rete di trasportatori che collaborano con contratti di agenzia e prestazioni di servizi.

## Formazione

Il Gruppo considera la formazione e l'apprendimento continuo un fattore determinante per accrescere e mantenere sempre aggiornate le sue risorse. Per questo svolge programmi formativi periodici orientati alla formazione del personale interno e anche della forza vendita. Nel 2011 il Gruppo ha promosso numerose iniziative di formazione, con corsi interni ed esterni di aggiornamento che variano a seconda del settore di appartenenza. Tra le diverse iniziative intraprese, si segnalano quelle effettuate nell'ambito del settore della distribuzione, orientate alla formazione del personale che svolge attività che influenzano la qualità dei prodotti, dei servizi e dei processi.

Rilevante è stata inoltre l'attenzione riservata alla formazione relativa alla sicurezza sul lavoro (D.LGS 81/08) con l'erogazione ai dipendenti della formazione al corretto utilizzo dei carrelli elevatori, oltre all'erogazione di corsi per addetti al primo soccorso e addetti all'emergenza incendi.

Il Gruppo promuove inoltre convenzioni con Università per favorire l'effettuazione di tirocini formativi presso le proprie aziende operative che nella maggior parte dei casi si trasformano in assunzioni a tempo indeterminato. Il Gruppo altresì promuove inoltre convenzioni e master con Università per favorire l'effettuazione di tirocini formativi presso i propri punti vendita che nella maggior parte dei casi si trasformano in assunzioni e favorisce, in collaborazione altre società del Gruppo e con l'Università di Modena e Reggio Emilia e la fondazione Marco Biagi, dottorati di ricerca nell'area relazioni sindacali.

## **Ambiente**

Nell'ottica di salvaguardare e rispettare l'ambiente, il Gruppo è da sempre attento alle attività svolte dalle proprie società con riferimento sia all'impatto dei propri processi produttivi, sia all'ottimizzazione delle risorse disponibili, con un costante impegno a ridurre i consumi d'acqua e di energia e la produzione di rifiuti solidi e liquidi. Il settore della produzione, che svolge un'attività di trasformazione, ha corredato i propri impianti produttivi delle più moderne tecnologie disponibili in campo ambientale, in particolare nei settori Acqua Energia e Rifiuti.

A comprova del costante impegno sul fronte ambientale, la controllata INALCA è stata premiata da Coop nell'ambito di Ecomondo, la Fiera Internazionale del Recupero di Materia ed Energia e dello Sviluppo Sostenibile che si è tenuta a Rimini nel 2011. Le aziende premiate si sono distinte per aver adottato azioni mirate alla riduzione dei consumi energetici in linea con gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra sancite dal Protocollo di Kyoto.

## Acqua

Nell'ambito del consumo dell'acqua, il Gruppo ha ottimizzato nei propri stabilimenti produttivi il ciclo completo di depurazione e recupero delle acque reflue mediante sistemi biologici. Gli indicatori di efficienza del ciclo dell'acqua sono attentamente presidiati nel sistema di gestione ambientale.

## Energia

In merito al recupero energetico, lo sforzo del Gruppo è rivolto principalmente all'utilizzo di sistemi evoluti di cogenerazione e termovalorizzazione. Coerentemente con le nuove disposizioni normative che incentivano le attività riguardanti l'efficienza energetica, il Gruppo nell'ambito del settore della produzione, ha avviato progetti di efficienza energetica (TT- Titoli di Efficienza Energetica), ammissibili dall'AEEG (Autorità per l'energia elettrica ed il gas).

Il Gruppo è inoltre attivamente impegnato in ulteriori progetti innovativi volti al recupero e valorizzazione energetica delle proprie biomasse ed alla riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra.

## Rifiuti

Oltre al costante impegno volto alla differenziazione dei rifiuti, il Gruppo promuove la riduzione alla fonte della produzione di rifiuti e il loro massimo riutilizzo tramite iniziative di recupero di alcune tipologie di rifiuti tramite il processo di compostaggio, ovvero la trasformazione controllata della parte organica in prodotti per l'agricoltura.

## La Capogruppo Cremonini S.p.A.

Si riporta di seguito la sintesi dei risultati della Capogruppo redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

### Conto economico della Capogruppo Cremonini S.p.A.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>6.534</b>	<b>6.596</b>	<b>(0,94)</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti			
<b>Valore della produzione</b>	<b>6.534</b>	<b>6.596</b>	<b>(0,94)</b>
Costi della produzione	(6.478)	(7.717)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>56</b>	<b>(1.121)</b>	<b>(105,00)</b>
Costo del lavoro	(2.235)	(2.075)	
<b>Margine operativo lordo<sup>a</sup></b>	<b>(2.179)</b>	<b>(3.196)</b>	<b>(31,82)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(2.428)	(3.676)	
<b>Risultato operativo<sup>b</sup></b>	<b>(4.607)</b>	<b>(6.872)</b>	<b>(32,96)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(10.851)	(7.507)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>(15.458)</b>	<b>(14.379)</b>	<b>n.a.</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	18.613	16.842	
Proventi (oneri) straordinari netti	(868)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.287</b>	<b>2.463</b>	<b>n.a.</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	3.534	3.127	
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>5.821</b>	<b>5.590</b>	<b>n.a.</b>

### Stato patrimoniale della Capogruppo Cremonini S.p.A.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	4	3	
Immobilizzazioni materiali	78.631	78.178	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	287.217	264.101	
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>365.852</b>	<b>342.282</b>	<b>6,89</b>
Capitale circolante netto commerciale			
- <i>Crediti commerciali</i>	2.272	28	
- <i>Rimanenze</i>	-	-	
- <i>Debiti commerciali</i>	(2.278)	(2.875)	
Totale capitale circolante netto commerciale	(6)	(2.847)	
Altre attività a breve termine	8.454	10.309	
Altre passività a breve termine	(6.038)	(3.269)	
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>2.410</b>	<b>4.193</b>	<b>n.a.</b>
<b>T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(7.361)</b>	<b>(8.862)</b>	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>360.901</b>	<b>337.613</b>	<b>6,90</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>82.795</b>	<b>81.242</b>	<b>1,91</b>
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	120.559	135.284	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	157.547	121.087	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>278.106</b>	<b>256.371</b>	<b>8,48</b>
<b>Mezzi propri e debiti finanziari</b>	<b>360.901</b>	<b>337.613</b>	<b>6,90</b>

a – Il Margine operativo lordo (Ebitda) è un indicatore economico non definito nei Principi Contabili Internazionali-IFRS. L'Ebitda è una misura utilizzata dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa. Il management ritiene che l'Ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo in quanto non è influenzata dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Alla data odierna, previo approfondimento successivo connesso alla evoluzione delle definizioni dei misuratori di performance aziendali, l'Ebitda è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita al lordo degli ammortamenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali, accantonamenti e svalutazioni, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

b – Il Risultato operativo (Ebit) è definito dal Gruppo Cremonini come Utile/Perdita d'esercizio al lordo degli oneri e proventi finanziari, delle componenti non ricorrenti e delle imposte sul reddito

### Posizione finanziaria netta della Capogruppo Cremonini S.p.A. <sup>(c)</sup>

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori		
- esigibili entro 12 mesi	(115.464)	(154.595)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(120.059)	(133.561)
- esigibili oltre 5 anni	(1.161)	(1.723)
<b>Totale debiti verso banche, obblig. ed altri finanziatori</b>	<b>(236.684)</b>	<b>(289.879)</b>
Disponibilità		
- disponibilità liquide	811	9.184
- altre attività finanziarie	2.081	2.081
<b>Totale disponibilità</b>	<b>2.892</b>	<b>11.265</b>
<b>Conto corrente interno di tesoreria</b>	<b>(44.314)</b>	<b>22.243</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(278.106)</b>	<b>(256.371)</b>

#### Attività immobiliare

Cremonini S.p.A. svolge direttamente tale attività gestendo le proprietà immobiliari destinate sia ad uso civile nonchè adibite alla divisione ristorazione.

#### I servizi diretti

I rapporti ed i servizi specifici, svolti ed effettuati prevalentemente verso le società del Gruppo interessano le seguenti aree operative:

Finanza: gestione della tesoreria centralizzata e pianificazione dei finanziamenti speciali ed a medio-lungo termine;

Garanzie e consulenza: rilascio di garanzie fideiussorie (bancarie ed assicurative) e assistenza generale in materia contabile, societaria, fiscale, giuridico-legale e contrattuale;

Consolidato fiscale: in qualità di consolidante, Cremonini S.p.A. ha aderito all'art. 117 del T.U.I.R. relativamente alla predisposizione del "consolidato fiscale nazionale" (CFN). A tale norma hanno aderito tutte le principali società controllate di Cremonini S.p.A.

c – La Posizione Finanziaria netta utilizzata come indicatore finanziario dell'indebitamento, viene rappresentata come sommatoria delle seguenti componenti positive e negative dello Stato Patrimoniale. Componenti positive: disponibilità liquide; titoli di pronto smobilizzo dell'attivo circolante; crediti finanziari a breve termine; strumenti derivati. Componenti negative: debiti verso banche; debiti verso altri finanziatori, società di leasing e società di factoring; strumenti derivati; obbligazioni.

## Rapporti con società del Gruppo e società correlate

Con particolare riferimento all'attività propria di Cremonini S.p.A. ed agli specifici rapporti finanziari e di servizio con società partecipate e correlate precisiamo che gli stessi hanno interessato le tipologie di costi e ricavi riassunte nella tabella che segue. In appositi allegati delle note di commento sono esposti i dati patrimoniali ed economici suddivisi per tipo di rapporto, relativamente a ciascuna società. Si precisa inoltre che i rapporti con imprese correlate sono di entità complessivamente non significativa.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllanti	Controllate	Collegate	Correlate
<b>Ricavi</b>				
Proventi finanziari		872		
Proventi per servizi		3.901		
Vendite di prodotti e merci		5		
Altri proventi		19.844	108	
<b>Totale ricavi</b>	<b>-</b>	<b>24.622</b>	<b>108</b>	<b>-</b>
<b>Costi</b>				
Oneri finanziari	10	876		
Oneri per servizi		602		
Acquisti di prodotti e merci		2		
Altri oneri		1.206		
<b>Totale costi</b>	<b>10</b>	<b>2.686</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Crediti</b>				
Tesoreria		29.049		
Commerciali		1.774		
Altri <sup>(a)</sup>		3.542		1.000
<b>Totale crediti</b>	<b>-</b>	<b>34.365</b>	<b>-</b>	<b>1.000</b>
<b>Debiti</b>				
Tesoreria	1.010	72.353		
Commerciali		279		
Altri <sup>(a)</sup>		807		
<b>Totale debiti</b>	<b>1.010</b>	<b>73.439</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(a) principalmente riconducibili ai crediti e debiti d'imposta nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

## Natura delle deleghe conferite agli Amministratori

Le deleghe conferite ai singoli Amministratori sono quelle di seguito precisate:

- al Presidente signor Luigi Cremonini, oltre la legale rappresentanza di cui all'art. 21 dello statuto sociale, sono stati conferiti i necessari poteri per il compimento degli atti relativi all'attività sociale, da esercitarsi con firma individuale, nell'ambito delle deleghe attribuite con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2011;
- all'Amministratore Delegato signor Vincenzo Cremonini, oltre la legale rappresentanza di cui all'art. 21 dello statuto sociale, sono stati conferiti i necessari poteri per il compimento degli atti relativi all'attività sociale, da esercitarsi con firma individuale, nell'ambito delle deleghe attribuite con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2011.

Nell'attuale struttura degli Organi Sociali, non è istituito il Comitato Esecutivo e non è nominato il Direttore Generale.

Nel corso dell'esercizio, sia il Presidente che gli Amministratori Delegati, si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale, mentre le operazioni significative per tipologia, qualità e valore, sono state sottoposte all'esame del Consiglio di Amministrazione.

\*\*\*\*\*

Signori Azionisti,

prima della conclusione e delle Vostre decisioni in merito, Vi confermiamo che il progetto di bilancio chiuso il 31 dicembre 2011, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione in questa sede assembleare, è stato redatto nel rispetto della legislazione vigente.

Facendo rinvio alla Relazione degli Amministratori per il commento della situazione complessiva della Società e del Gruppo, nonché alle Note per il commento delle singole appostazioni, Vi invitiamo ad approvare il bilancio chiuso il 31 dicembre 2011, unitamente alla Relazione degli Amministratori.

Inoltre, proponiamo la destinazione dell'utile netto di esercizio di Euro 5.820.550 alla riserva "Utili portati a nuovo".

Castelvetro di Modena, 26 marzo 2012

IL PRESIDENTE  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(Cav. Lav. Luigi Cremonini)



**BILANCIO  
AL 31 DICEMBRE 2011**

**CREMONINI SPA**

## Bilancio esercizio al 31 dicembre 2011

### Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Attivo

(in Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
<b>Attivo non corrente</b>			
Immobilizzazioni materiali	1	78.631.466	78.177.831
Avviamenti		-	-
Altre immobilizzazioni immateriali	2	3.531	3.326
Partecipazioni in controllate e collegate	3	285.565.408	262.716.485
Partecipazioni in altre imprese	4	1.650.696	1.120.869
Crediti finanziari non correnti		-	-
<i>di cui verso parti correlate</i>		-	-
Imposte anticipate	5	1.422.599	1.766.929
Altre voci attive non correnti	6	104.087	367.072
<b>Totale attivo non corrente</b>		<b>367.377.787</b>	<b>344.152.512</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Rimanenze			
Crediti finanziari correnti	7	32.551.591	42.617.895
<i>di cui verso parti correlate</i>		32.551.591	42.617.895
Crediti commerciali correnti	8	2.289.127	1.442.923
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.774.191	342.864
Crediti tributari correnti	9	1.856.322	3.213.772
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14	2.081.075	2.081.075
Strumenti finanziari / derivati	15		446.690
Cassa e disponibilità liquide	10	810.683	9.184.446
Altre voci attive correnti	11	1.586.033	2.377.537
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.000.000	1.500.001
<b>Totale attivo corrente</b>		<b>41.174.831</b>	<b>61.364.338</b>
<b>Totale attivo</b>		<b>408.552.618</b>	<b>405.516.850</b>

### ***Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Passivo***

(in Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale sociale	12	67.073.932	67.073.932
Riserve	13	(41.320.789)	(40.019.732)
Utili indivisi		51.221.481	48.598.571
Risultato di periodo		5.820.550	5.589.641
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>82.795.174</b>	<b>81.242.412</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziari non correnti	14	119.516.101	135.283.760
Strumenti finanziari / derivati	15	1.041.515	0
Benefici verso dipendenti	16	349.903	436.844
Fondi per rischi ed oneri	17	966.316	2.304.034
Imposte differite passive	18	6.045.076	6.121.700
Altre voci passive non correnti		473	473
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>127.919.384</b>	<b>144.146.811</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti finanziari correnti	19	190.293.627	173.078.240
<i>di cui verso parti correlate</i>		<i>74.169.104</i>	<i>18.036.431</i>
Strumenti finanziari / derivati	15	-	-
Debiti tributari correnti	20	3.937.448	1.536.278
Passività commerciali correnti	21	2.333.811	3.127.054
<i>di cui verso parti correlate</i>		<i>278.330</i>	<i>1.263.295</i>
Altre voci passive correnti	22	1.273.174	2.386.055
<i>di cui verso parti correlate</i>			<i>1.400.000</i>
<b>Totale passività correnti</b>		<b>197.838.060</b>	<b>180.127.627</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>408.552.618</b>	<b>405.516.850</b>

## Bilancio esercizio al 31 dicembre 2011

### Prospetto del conto economico

(in Euro)	Nota	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Ricavi	23	4.791.098	4.933.443
<i>di cui verso parti correlate</i>		3.903.536	3.984.003
Altri ricavi e proventi	24	1.743.286	1.662.480
<i>di cui verso parti correlate</i>		273.102	443.621
Costi per acquisti	25	(58.314)	(63.227)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(1.986)	(1.553)
Altri costi operativi	26	(7.288.456)	(7.653.397)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(633.297)	(1.018.554)
Costi per il personale	27	(2.235.058)	(2.074.501)
Ammortamenti	28	(1.811.021)	(1.706.362)
Svalutazioni ed accantonamenti	28	(616.948)	(1.970.027)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	29	18.613.240	16.841.590
<i>di cui verso parti correlate</i>		18.501.621	16.747.727
Proventi/(Oneri) finanziari	30	(10.851.396)	(7.507.352)
<i>di cui verso parti correlate</i>		14.865	898.567
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>2.286.431</b>	<b>2.462.647</b>
Imposte sul reddito	31	3.534.119	3.126.994
<b>Risultato del periodo</b>		<b>5.820.550</b>	<b>5.589.641</b>

### Prospetto di conto economico complessivo

(in Euro)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>5.820.550</b>	<b>5.589.641</b>
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(1.794.561)	830.288
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato complessivo	493.504	(228.329)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva</b>	<b>4.519.493</b>	<b>6.191.600</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Capitale sociale	Valore nominale azioni prop	Totale Capitale sociale	Altre Riserve					Totale Riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale patrimonio netto
				Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva legale	Disavanzo di Fusione	Riserva per rettifiche IAS	Riserva negoziazione azioni proprie				
<b>Saldi al 31 dicembre 2009</b>	<b>67.073.932</b>	<b>0</b>	<b>67.073.932</b>	<b>78.279.705</b>	<b>14.749.280</b>	<b>(146.379.437)</b>	<b>12.787.578</b>	<b>0</b>	<b>(58.817)</b>	<b>40.917.139</b>	<b>10.648.163</b>	<b>78.017.543</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:												
- a riserva utili indivisi												
- distribuzione dividendi												
Utili complessivo d'esercizio												
- Utile del periodo												
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)												
<b>Saldi al 31 dicembre 2010</b>	<b>67.073.932</b>	<b>0</b>	<b>67.073.932</b>	<b>78.279.705</b>	<b>14.749.280</b>	<b>(146.379.437)</b>	<b>12.787.578</b>	<b>0</b>	<b>543.142</b>	<b>48.598.571</b>	<b>5.589.641</b>	<b>81.242.412</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:												
- a riserva utili indivisi												
- distribuzione dividendi												
Utili complessivo d'esercizio												
- Utile del periodo												
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)												
<b>Saldi al 31 dicembre 2011</b>	<b>67.073.932</b>	<b>0</b>	<b>67.073.932</b>	<b>78.279.705</b>	<b>14.749.280</b>	<b>(146.379.437)</b>	<b>12.787.578</b>	<b>0</b>	<b>(757.915)</b>	<b>51.221.481</b>	<b>5.820.550</b>	<b>82.795.174</b>

## Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto)

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Risultato Netto attività in funzionamento</b>	<b>5.821</b>	<b>5.590</b>
Ammortamenti	1.811	1.706
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	731	(2.837)
Effetti fusione per incorporazione		29
<b>Cash-flow operativo</b>	<b>8.363</b>	<b>4.488</b>
(Incremento) decremento crediti vs clienti	(1.646)	783
(Incremento) decremento rimanenze di magazzino	0	0
Incremento (decremento) debiti vs fornitori	(597)	(2.179)
(Incremento) decremento altre poste del circolante	2.846	1.506
Effetti fusione per incorporazione		(14)
<b>Variazione del Capitale Circolante</b>	<b>603</b>	<b>96</b>
Variazione TFR e altre pass.a m/l termine	(87)	(145)
<b>Cash flow derivante dalle attività operative</b>	<b>3.058</b>	<b>(1.151)</b>
(Investimenti) netti immobilizzazioni immateriali	(5)	0
(Investimenti) netti immobilizzazioni materiali	(2.047)	(1.186)
Variazione delle imm.finanziarie	(24.294)	(2.279)
Effetti fusione per incorporazione		(2.845)
<b>Cash flow della attività di investimento</b>	<b>(26.346)</b>	<b>(6.310)</b>
Flusso monetario distribuzione dividendi	(2.967)	(2.967)
Aumenti di capitale, variaz.azioni proprie ed altre variaz.	(1.301)	602
<b>Flusso monetario da (per) variazione patrimonio netto</b>	<b>(4.268)</b>	<b>(2.365)</b>
<b>FREE - CASH FLOW</b>	<b>(21.735)</b>	<b>(4.236)</b>
Indebitamento finanziario netto iniziale	(256.371)	(252.135)
Flusso di cassa del periodo	(21.735)	(4.236)
<b>Indebitamento finanziario netto finale</b>	<b>(278.106)</b>	<b>(256.371)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	(15.768)	(110.797)
Incremento (Decremento) passività a m/l per derivati	1.042	(93)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a m/l termine</b>	<b>(14.726)</b>	<b>(110.890)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO A BREVE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(36.461)</b>	<b>(115.126)</b>
Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(121.087)	(5.961)
Flusso di cassa del periodo	(36.461)	(115.126)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve finale</b>	<b>(157.548)</b>	<b>(121.087)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve	28.088	116.275
Variazione titoli e altri crediti finanziari	0	0
Incremento (Decremento) passività a breve per derivati	0	0
<b>termine</b>	<b>28.088</b>	<b>116.275</b>
<b>INCREMENTO (DECREM.) DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>(8.373)</b>	<b>1.149</b>
Disponibilità liquide iniziali	9.184	8.035
Flusso di cassa del periodo	(8.373)	1.149
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>811</b>	<b>9.184</b>

## Bilancio civilistico al 31 dicembre 2011

### Note di commento ai prospetti contabili

#### Struttura e contenuto dei prospetti contabili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 così come recepito dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 e successive modificazioni nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato per la pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2012.

Nella sezione "Criteri di valutazione" sono indicati i principi contabili internazionali di riferimento adottati nella redazione del bilancio di Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 è stato redatto in base al principio del costo, fatta eccezione per le seguenti poste di bilancio:

- terreni e fabbricati per i quali alla data del 1° gennaio 2004 è stata adottata la valutazione al fair value, quale "sostituto del costo" come previsto dal IFRS 1;
- contratti derivati contabilizzati al fair value.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 presenta, ai fini comparativi, i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Sono state utilizzate le seguenti classificazioni:

- Prospetto della situazione patrimoniale- finanziaria per poste correnti/non correnti;
- Prospetto del Conto Economico per natura;
- Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto).

Tali classificazioni si ritiene forniscano informazioni meglio rispondenti a rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

La valuta funzionale e di presentazione è l'Euro.

Per quanto riguarda i prospetti contenuti nel presente bilancio, lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico, sono esposti in unità di Euro, mentre il Rendiconto finanziario è esposto in migliaia di Euro. Se non diversamente indicato, le tabelle contenute nel presente bilancio sono esposte in migliaia di Euro.

## Variazioni di principi contabili

Di seguito si riportano, con una breve descrizione, i nuovi IFRS e IFRIC adottati dalla UE, in vigore a partire dal 1 gennaio 2011. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti sul bilancio ma ha comportato, in alcuni casi, solo informativa addizionale.

### Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili nel 2011

- IFRIC 14 - "Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima". Tale emendamento è stato emesso nel mese di novembre 2009 l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) con l'obiettivo di eliminare una conseguenza indesiderata dell'IFRIC 14 nei casi in cui un'entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze l'entità che effettua tale pagamento anticipato sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa. Nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all'IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un'attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato. Tale emendamento non ha avuto effetti sul bilancio della Società.
- IFRIC 19 - "Estinzione di passività finanziaria con strumenti rappresentativi di capitale". Tale interpretazione è stata emessa nel mese di novembre 2009 dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e fornisce chiarimenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni. Tale interpretazione è divenuta applicabile dal primo esercizio successivo al 30 giugno 2010. Tale interpretazione non ha avuto effetti sul bilancio della Società.
- IAS 24 - "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate". Nel mese di novembre 2009 lo IASB l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato la revisione dell'International Accounting Standard (IAS) 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate". Le modifiche introdotte con la revisione dello IAS 24 semplificano la definizione di parte correlata eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensando le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.
- IAS 32 - "Strumenti finanziari: presentazione, classificazione dei diritti emessi". Tale emendamento, emesso nel mese di ottobre 2009, disciplina la contabilizzazione dell'emissione di diritti denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. Tale emendamento non trova applicazione nel bilancio della Società.

Nel maggio 2010 lo IASB ha emesso una serie di modifiche agli IFRS ("Improvement") applicabili dal 1° gennaio 2011. Di seguito vengono citate solo quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando quelle che determineranno solo variazioni terminologiche.

- IFRS 3 - "Aggregazioni aziendali": chiarisce il trattamento contabile delle interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata.

- IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative": accentua l'interazione delle informazioni integrative di tipo qualitativo e quantitativo richieste circa la natura dei rischi relativi agli strumenti finanziari.
- IAS 1 - "Presentazione del bilancio ": chiarisce che un'analisi di ciascuna componente del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.

Altre modifiche legate ai miglioramenti od emendamenti agli IFRS ai seguenti principi non hanno avuto effetto sulle politiche contabili, la posizione finanziaria o la performance della Società:

- IFRS 3 - "Aggregazioni aziendali": corrispettivi potenziali derivanti da aggregazioni aziendali antecedenti all'adozione del IFRS 3 (come modificato nel 2008) e pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un'aggregazione aziendale;
- IAS 27 - "Bilancio consolidato e separato" - applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati;
- IFRIC 13 - "Programmi di fidelizzazione della clientela" - nel determinare il fair value dei premi, un'entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.
- IAS 34 - "Bilanci intermedi": fornisce chiarimenti circa le informazioni integrative da fornire nella redazione dei bilanci intermedi, in merito alle variazioni delle classificazioni delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2011**

Sono infine stati emessi alcuni emendamenti che entreranno in vigore negli esercizi successivi:

- IAS 1 - "Presentazione di Bilancio – Presentazione delle altre componenti di conto economico complessivo", volto a modificare il raggruppamento delle altre componenti di conto economico complessivo. La modifica riguarda solo la modalità di presentazione e non ha alcun impatto sulla posizione finanziaria della Società o sui risultati ed entra in vigore per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2012 o successivamente.
- IFRS 7 - "Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive", emesso nel mese di ottobre 2010 e applicabile agli esercizi che inizieranno dopo il 1° luglio 2011. Le modifiche richiedono ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari e sulle transazioni di trasferimento di attività finanziarie. Tali modifiche riguardano solo l'informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria della Società né la performance.
- IAS 12 - "Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti", emesso nel mese di dicembre 2010 ed applicabile dal 1° gennaio 2012, relativo alla valutazione delle imposte differite derivanti da un'attività in funzione.

- IAS 19 - "Benefici ai dipendenti" – lo IASB ha emesso numerose modifiche a tale principio; tali modifiche entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente e riguardano l'eliminazione del metodo del corridoio e del concetto dei rendimenti attesi dalle attività del piano, oltre a semplici chiarimenti e terminologia.
- IFRS 10 - "Bilancio consolidato" e IAS 27 "Bilancio separato (rivisto nel 2011)". L'IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 "Bilancio consolidato e separato" e comprende anche le problematiche sollevate nel SIC 12 "Consolidamento – Società a destinazione specifica". L'IFRS 10 stabilisce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società a destinazione specifica e richiederà valutazioni discrezionali per la determinazione di quali sono le società controllate e quali devono essere consolidate dalla controllante. Tale principio si applicherà dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente. A seguito dell'introduzione di questo nuovo principio, lo IAS 27 rimane limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate nel bilancio separato ed entrerà in vigore dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente.
- IAS 28 - "Partecipazioni in società collegate (rivisto nel 2011)". A seguito dei nuovi IFRS 11 e IFRS 12, tale principio è stato rinominato "Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto" e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente.
- IFRS 11-"Accordi congiunti (Joint Arrangements)" – tale principio sostituisce lo IAS 31 "Partecipazioni in Joint venture" e il SIC 13 "Entità a controllo congiunto – conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo". L'IFRS 11 elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale ma stabilisce l'utilizzo del metodo del patrimonio netto. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente.
- IFRS 12 - "Informativa su partecipazioni in altre imprese" – tale principio include tutte le disposizioni in materia di informativa in precedenza incluse nello IAS 27 relativo al bilancio consolidato, nonché tutte le disposizioni di informativa dello IAS 31 e dello IAS 28 relativa alle partecipazioni di una società in società controllate, congiuntamente controllate, collegate e in veicoli strutturati e prevede inoltre nuove casistiche di informativa. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente.
- IFRS 13 - "Valutazione al fair value" . tale principio stabilisce una singola linea guida nell'ambito degli IFRS per tutte le valutazioni al fair value. Tale principio si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013.

La società non ha adottato anticipatamente alcun principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

Il presente bilancio è stato predisposto utilizzando i principi e criteri di valutazione di seguito illustrati:

## Criteria di valutazione

Ai fini della redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri contabili applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio sono indicati nei punti seguenti:

### Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali sono iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili al bene e connessi al suo utilizzo.

La Società, così come consentito dall'IFRS 1, in sede di transizione ai Principi Contabili Internazionali ha proceduto alla valutazione iniziale al fair value di alcuni terreni e fabbricati di proprietà, e ha utilizzato tale fair value come nuovo costo soggetto ad ammortamento.

A parte quanto sopra esposto, non è ammesso effettuare rivalutazioni anche se in applicazione di leggi specifiche. I beni in leasing finanziario sono iscritti tra le attività materiali in contropartita al debito finanziario verso il locatore e ammortizzati secondo i criteri di seguito indicati.

Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro fair value al netto degli oneri di dismissione.

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all'attivo patrimoniale. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sono sostenuti.

La recuperabilità del valore di iscrizione delle immobilizzazioni materiali è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

Le aliquote applicate sono le seguenti:

- Fabbricati	2% - 4% (vita utile)
- Impianti e macchinari	8% - 20%
- Attrezzature industriali e commerciali	15% - 25%
Altri beni:	
- Mobili ed arredi	10% - 15%
- Macchine elettroniche di ufficio	20%
- Automezzi e mezzi di trasporto interni	20%
- Autovetture	25%
- Altre minori	10%-40%

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

## Leasing

I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogniqualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario.

Le attività oggetto di contratto di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al loro fair value alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I pagamenti per i canoni di locazioni sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto.

## Avviamento ed altre attività Immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabile, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

Un'attività immateriale è identificabile se può essere distinta dall'avviamento; il requisito della identificabilità è soddisfatto, di norma, quando:

- I. l'attività immateriale è riconducibile a un diritto legale o contrattuale, oppure
- II. l'attività è separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente oppure come parte integrante di altre attività. Il controllo dell'impresa consiste nella potestà di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

Le attività immateriali sono iscritte al costo determinato secondo i criteri indicati per le attività materiali. Non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

L'avviamento e le altre attività immateriali, ove presenti, aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso (cash generating unit). Le svalutazioni non sono oggetto di ripristino di valore.

Le altre attività immateriali sono state ammortizzate adottando i seguenti criteri:

- |  |                               |
|--|-------------------------------|
| - Diritti di brevetto ind. e utilizz.ne opere dell'ingegno | 5 anni                        |
| - Concessioni, licenze, marchi e diritti simili            | 5 anni / 20 anni              |
| - Altre  | 5 anni / durata del contratto |

## Partecipazioni in società controllate, collegate ed altre imprese

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate e le partecipazioni in altre imprese classificate disponibili per la vendita sono valutate al costo di acquisto, di sottoscrizione o di conferimento, eventualmente svalutato nel caso di perdite durevoli di valore; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata ad eccezione le partecipazioni in altre imprese classificate disponibili per la vendita.

## Cassa e disponibilità liquide

La voce relativa a cassa e disponibilità liquide include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

## Crediti ed altre attività a breve

I crediti commerciali e gli altri crediti a breve, sono inizialmente iscritti al loro valore nominale che è rappresentativo del valore equo (fair value) e successivamente valutati al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni. In virtù della durata breve dei crediti commerciali tali non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante quindi l'applicazione del costo ammortizzato non produce effetti significativi. Il fondo svalutazione crediti alla data rappresenta la differenza tra il valore di iscrizione dei crediti e la ragionevole aspettativa dei flussi finanziari attesi dall'incasso degli stessi.

## Derecognition attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- I. i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- II. si conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma si ha l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- III. la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che ad esempio prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuto a corrispondere.

## Perdita di valore di attività finanziarie

La Società verifica a ogni data di bilancio se un'attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore. Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è da ritenere soggetta a perdita di valore se, e solo se, sussiste una obiettiva evidenza di perdita di valore come esito di uno o più eventi che sono intervenuti dopo la rilevazione iniziale (quando interviene "un evento di perdita") e questo evento di perdita ha un impatto, che possa essere attendibilmente stimato, sui flussi di cassa futuri stimati dell'attività finanziaria o del gruppo di attività finanziarie. Le

evidenze di perdita di valore possono essere rappresentate da indicatori quali le difficoltà finanziarie, l'incapacità di far fronte alle obbligazioni, l'insolvenza nella corresponsione di interessi o di importanti pagamenti, che stanno attraversando i debitori, o un gruppo di debitori; la probabilità che fallirà o sia oggetto di un'altra forma di riorganizzazione finanziaria, e dove dati osservabili indichino che sussiste un decremento misurabile nei flussi di cassa futuri stimati, quali cambiamenti in contesti o nella condizioni economiche correlate agli obbligazioni.

Per le attività finanziarie contabilizzate al costo ammortizzato la Società ha anzitutto valutato se sussistessero obiettive evidenze di perdita di valore per ogni attività finanziaria che sia individualmente significativa, o collettivamente per le attività finanziarie che non siano significative individualmente. Se la Società determina che non sussistono evidenze di perdita di valore per un'attività finanziaria, include l'attività in un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche di rischio di credito simili e le valuta collettivamente ai fini della verifica della svalutazione. Le attività che sono valutate individualmente per la svalutazione e per le quali è rilevata, o continua a essere rilevata, una perdita di valore non sono incluse in una valutazione collettiva per la perdita di valore.

Se vi è un'obiettiva evidenza di una perdita di valore, l'ammontare delle perdita è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati (escluse le perdite di credito attese in futuro che non sono ancora avvenute).

Il valore contabile dell'attività viene ridotto mediante l'utilizzo di un fondo svalutazione e l'importo della perdita verrà rilevato nel conto economico.

Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della svalutazione stimata aumenta o diminuisce in conseguenza di un evento intervenuto dopo che la svalutazione è stata rilevata, la svalutazione precedentemente rilevata deve essere aumentata o diminuita rettificando il fondo.

Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, la Società valuta a ogni data di riferimento del bilancio se vi è obiettiva evidenza che una attività o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore.

### **Perdite di valore delle attività non finanziarie**

Ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività non finanziarie. Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la sua recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il fair value è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (cd. cash generating unit). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività, tranne l'avviamento, sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state

stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

### Capitale sociale

I costi relativi all'emissione di azioni o opzioni sono classificati nel patrimonio netto (al netto del beneficio fiscale ad essi collegato) come deduzione dei proventi derivanti dall'emissione di tali strumenti.

Nel caso di acquisto di azioni proprie, il prezzo pagato, comprensivo di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili, viene dedotto dal patrimonio netto di gruppo fino al momento della cancellazione, riemissione o alienazione delle azioni. Quando dette azioni proprie sono rivendute o riemesse, il prezzo incassato, al netto di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, è contabilizzato come patrimonio netto di gruppo.

### Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico della Società, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto della Società è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

### Benefici ai dipendenti

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nell'ambito di quelli che lo IAS 19 definisce piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro. Il trattamento contabile previsto per tali forme di remunerazione richiede un calcolo attuariale che consenta di proiettare nel futuro l'ammontare del Trattamento di Fine Rapporto già maturato e di attualizzarlo per tenere conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. Nel calcolo attuariale sono considerate variabili quali la permanenza media dei dipendenti, il livello di inflazione e dei tassi di interesse previsti. La valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente. La società ha optato, nella rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative ai piani a benefici definiti, per l'applicazione del metodo del corridoio, che consente di diluire l'effetto derivante dal modificarsi di alcuni dei parametri posti a base della valutazione lungo più esercizi: pertanto gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici generatisi dopo la data di transizione agli IFRS non vengono rilevati immediatamente a conto economico, bensì diluiti utilizzando la tecnica del corridoio. Secondo tale metodo, deve essere rilevata a conto economico la sola quota di utili e perdite attuariali netti al termine del periodo precedente eccedente il maggiore fra il 10 % del valore attuale dell'obbligazione ed il 10 % del fair value delle eventuali attività a servizio del piano alla medesima data, divisa per la rimanente vita lavorativa dei dipendenti.

A seguito della recente riforma della normativa nazionale che lo disciplina, per le Società con più di 50 dipendenti, il TFR maturato a partire dal 1° gennaio 2008 si configura come piano a contribuzione definita, i cui pagamenti sono contabilizzati direttamente a conto economico come costo quando rilevati. Il TFR maturato sino al 31.12.2006 invece, rimane un piano a benefici definiti, privo delle contribuzioni future. Pertanto, la sua valutazione viene effettuata da attuari indipendenti sulla base della sola vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti, senza più considerare la remunerazione da loro percepita nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

## Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari". Il fondo indennità suppletiva di clientela, così come gli altri fondi per rischi ed oneri, è stato accantonato in base alla ragionevole stima, tenendo in considerazione gli elementi a disposizione, della futura probabile passività.

## Passività finanziarie

Le passività finanziarie che ricadono nel campo di applicazione dello IAS 39 sono classificate come passività finanziarie al valore equo rilevato nel conto economico, come debiti finanziari, o come derivati designati come strumenti di copertura, a seconda dei casi. La Società determina la classificazione delle proprie passività finanziarie al momento della rilevazione iniziale.

Le passività finanziarie sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento cui si aggiungono, nel caso di debiti finanziari, i costi di transazione a essi direttamente attribuibili. Successivamente le stesse vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando ogni sconto o premio sull'acquisizione e onorari o costi che sono parte integrante del tasso d'interesse effettivo. L'ammortamento al tasso d'interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel conto economico.

## Derecognition passività finanziarie

La cancellazione dal bilancio delle passività finanziarie avviene quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato od adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con conseguente iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

## Trattamento contabile dei contratti di finanza derivata

La Cremonini S.p.A. utilizza strumenti finanziari derivati per coprire l'esposizione al rischio di tasso. Questi strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui sono stipulati; successivamente tale fair value viene periodicamente rimisurato; sono contabilizzati come attività quando il fair value è positivo e come passività quando è negativo.

Il fair value degli strumenti finanziari derivati utilizzati è determinato con riferimento al valore di mercato qualora sia possibile individuare un mercato attivo degli stessi. Se, invece, il valore di mercato di uno strumento finanziario non è facilmente individuabile, ma può essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato viene determinato mediante la valutazione dei singoli componenti lo strumento o dello strumento analogo. Inoltre, per gli strumenti per i quali non è possibile individuare facilmente un mercato attivo, la valutazione è determinata ricorrendo al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, che assicurano una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del fair value dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del fair value dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico nell'esercizio.

## Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile. I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura del periodo.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzati e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile

l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono compensate se riferite a imposte compensabili. Il saldo della compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Attività per imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Passività per imposte differite". Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulla base delle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno.

### **Criteria di conversione delle poste in valuta**

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze cambio sono rilevate nel conto economico comprese le differenze di cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento di tutti i rischi ed oneri derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti che coincide con la spedizione o consegna degli stessi. I ricavi di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi attivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo (TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

### **Dividendi**

I dividendi sono contabilizzati quando ne è certa l'attribuzione che coincide solitamente con la delibera di distribuzione da parte della partecipata.

### Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi acquistati e/o ricevuti nel corso del periodo.

I canoni di affitto di leasing operativi sono imputati a conto economico in base alla competenza temporale.

I canoni di leasing finanziari sono imputati, quanto alla quota capitale a riduzione del debito finanziario, quanto alla quota interessi a conto economico.

Gli oneri di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi passivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo (TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

### Principali stime adottate dalla Direzione e valutazioni discrezionali

L'applicazione dei principi contabili generalmente accettati per la redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali comporta che la direzione aziendale effettui stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, stime basate su esperienze passate e ipotesi considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'utilizzo di queste stime contabili influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Di seguito sono indicate le stime contabili critiche del processo di redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime relativi a tematiche per loro natura incerta. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano. Le modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottati possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione della presente situazione annuale, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività

Ai fini della verifica di una eventuale perdita di valore delle partecipazioni iscritte in bilancio, la società ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività".

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro

La valutazione della passività per TFR è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di inflazione previsto è pari al 2%;
- il tasso di attualizzazione utilizzato pari al 4,25%;
- il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari al 3%;
- il tasso annuo di frequenza di anticipazione del TFR è previsto pari al 2,5%;
- il turnover dei dipendenti pari al 9%.

- Imposte differite

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le perdite fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una significativa valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate. Essi devono stimare la probabile manifestazione temporale e l'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili nonché una strategia di pianificazione delle imposte future.

- Altre

I seguenti elementi di bilancio sono affetti da stime ed assunzioni della Direzione:

- obsolescenza magazzino;
- ammortamenti;
- valutazioni di altre attività.

### Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi identificati, monitorati ed attivamente gestiti da Cremonini S.p.A. sono i seguenti:

- Rischi di mercato: derivante dall'esposizione della società alle fluttuazioni dei tassi di cambio, dei tassi d'interesse ed alla volatilità dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti;
- Rischio di credito: derivante dalla possibilità di fallimento di una controparte;
- Rischi di liquidità: derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari a breve termine.

La Cremonini S.p.A. utilizza strumenti finanziari derivati per coprire l'esposizione al rischio di tasso. Tuttavia nei casi nei quali gli strumenti finanziari derivati non soddisfino tutte le condizioni previste per il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura (hedge accounting), questi sono contabilizzati al valore equo (fair value) con contropartita il conto economico.

### Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni nei tassi di cambio, nei tassi di interesse e nei prezzi dei prodotti, possano influenzare negativamente il valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

### Rischio di cambio

La Cremonini S.p.A., operando soprattutto a livello nazionale, è marginalmente esposta alle variazioni dei tassi di cambio che quindi poco condizionano i flussi finanziari che hanno origine nella gestione operativa e nelle operazioni di finanziamento in valute diverse dalla valuta di conto europea (Euro). Al 31 dicembre 2011 la società non ha esposizioni in valuta.

### *Analisi di sensitività*

In considerazione di quanto sovraesposto, la variazione dei tassi di cambio rispetto all'Euro non avrebbe in alcun modo influenzato il risultato di periodo della Cremonini S.p.A.

### **Rischio di tasso**

La Cremonini S.p.A., come si può evincere dalla posizione finanziaria netta, è esposta al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse che condizionano il valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie ed il livello degli oneri finanziari.

I finanziamenti a medio lungo termine sono, per la quasi totalità, stipulati con tassi di interesse variabile esponendo la società al rischio di variazione dei flussi di cassa futuri mentre i finanziamenti a tasso fisso espongono la società al rischio di cambiamento del fair value dei finanziamenti stessi. Esistono inoltre dei finanziamenti originariamente a tasso d'interesse variabile per i quali sono stati sottoscritti dei contratti di "interest rate swap" di copertura mediante i quali si è sostituito il tasso variabile Euribor con un tasso fisso.

### *Analisi di sensitività*

Al 31 dicembre 2011, un ipotetico incremento/decremento del 5% del tasso di interesse (variazione calcolata percentualmente sul tasso di riferimento), a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa 162 migliaia di Euro su base annua (104 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

### **Rischio di credito**

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte ed è valutato sia in termini commerciali cioè, correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie.

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità dell'Ufficio Clienti e dell'Ufficio Recupero Crediti e Gestione Contenzioso sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei partner commerciali. Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire alla Cremonini S.p.A. la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

L'attività di attivazione e di monitoraggio del cliente si basa sulla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti (per permettere una valutazione completa e corretta dei rischi che un nuovo cliente può apportare) e sulla supervisione dell'evoluzione delle singole posizioni creditizie. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia mai significativo.

Le prassi operative della società consentono un controllo del rischio di credito, attraverso una procedura che consente di monitorare le classi di merito dei clienti che richiedono dilazioni nei pagamenti, limitando così la vendita di prodotti e/o servizi a clienti senza un adeguato livello di affidamento e di garanzie.

Il rischio di credito è inoltre mitigato dal fatto che non vi sono esposizioni importanti dovute a concentrazione di posizioni, essendo il numero dei clienti molteplice ed il fatturato particolarmente

distribuito. Per quanto riguarda il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, la società attua politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti commerciali correnti	2.289	1.443
Altre voci attive non correnti	104	367
Altre voci attive correnti	1.586	2.378
<b>Totale</b>	<b>3.979</b>	<b>4.188</b>

Per l'informativa riguardante l'esposizione massima al rischio di credito si rimanda al punto 8 delle note di commento al bilancio.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare le attività sul mercato, l'impresa non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

La Cremonini S.p.A. rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.

La Cremonini S.p.A. gestisce il rischio di liquidità attraverso un prudente controllo delle disponibilità liquide necessarie al normale svolgimento delle attività operative e delle disponibilità di linee di credito che garantiscano un livello soddisfacente di risorse sufficienti a coprire le eventuali necessità finanziarie. Tali controlli avvengono principalmente mediante il monitoraggio costante della tesoreria centralizzata dei flussi di incasso e pagamento di tutte le società, perseguendo il mantenimento di un equilibrio in termini di durata e di composizione dei debiti. Questo consente in particolare di monitorare i flussi di risorse generate ed assorbite dalla normale attività operativa. Per quanto riguarda la gestione delle risorse assorbite dalle attività di investimento, è in genere privilegiato il reperimento di fonti mediante specifici finanziamenti a lungo termine.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie e le passività finanziarie derivate sulla base della scadenza contrattuale alla data del bilancio. Si fa presente che gli importi indicati non riflettono i valori contabili (ad eccezione dei saldi entro 12 mesi per i quali i saldi contabili riflettono una stima ragionevole dei flussi finanziari data la non significatività dell'effetto dell'attualizzazione) in quanto non attualizzati. I flussi finanziari dei finanziamenti a tasso variabile, sono stati stimati utilizzando il tasso di indebitamento medio alla data di riferimento del bilancio.

(in migliaia di Euro)	Entro 12 mesi	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>Al 31 dicembre 2011</b>				
Finanziamenti	190.294	118.356	1.160	309.810
Strumenti finanziari e Derivati	-	-	-	-
Debiti commerciali	2.334	1.041	-	3.375
	<b>192.628</b>	<b>119.397</b>	<b>1.160</b>	<b>313.185</b>
<b>Al 31 dicembre 2010</b>				
Finanziamenti	173.078	133.561	1.723	308.362
Strumenti finanziari e Derivati	-	-	-	-
Debiti commerciali	3.127	-	-	3.127
	<b>176.205</b>	<b>133.561</b>	<b>1.723</b>	<b>311.489</b>

### Classi di strumenti finanziari

I seguenti elementi sono contabilizzati conformemente ai principi contabili relativi agli strumenti finanziari:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2011		
Attività dello Stato Patrimoniale	Finanziamenti e Crediti	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale
Altre voci attive non correnti	104	-	104
Crediti finanziari correnti	32.552	-	32.552
Crediti commerciali correnti	2.289	-	2.289
Crediti tributari correnti	1.856	-	1.856
Strumenti finanziari derivati correnti	-	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	811	-	811
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.081	-	2.081
Altre voci attive correnti	1.586	-	1.586
<b>Totale</b>	<b>41.279</b>	<b>-</b>	<b>41.279</b>
Passività dello Stato Patrimoniale	Altre passività finanziarie	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale
Debiti finanziari non correnti	119.516	-	119.516
Debiti finanziari correnti	190.294	-	190.294
Strumenti finanziari derivati non correnti	-	1.042	1.042
<b>Totale</b>	<b>309.810</b>	<b>1.042</b>	<b>310.851</b>

(in migliaia di Euro)		31 dicembre 2010		
<b>Attività dello Stato Patrimoniale</b>		<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>Derivati utilizzati per op. copertura</b>	<b>Totale</b>
Altre voci attive non correnti		367	-	367
Crediti finanziari correnti		42.618	-	42.618
Crediti commerciali correnti		1.443	-	1.443
Crediti tributari correnti		3.214	-	3.214
Strumenti finanziari derivati correnti		-	447	447
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		9.184	-	9.184
Attività finanziarie disponibili per la vendita		2.081	-	2.081
Altre voci attive correnti		2.378	-	2.378
<b>Totale</b>		<b>61.285</b>	<b>447</b>	<b>61.732</b>
<b>Passività dello Stato Patrimoniale</b>		<b>Altre passività finanziarie</b>	<b>Derivati utilizzati per op. copertura</b>	<b>Totale</b>
Debiti finanziari non correnti		135.284	-	135.284
Debiti finanziari correnti		173.078	-	173.078
Strumenti finanziari derivati non correnti		-	-	-
<b>Totale</b>		<b>308.362</b>	<b>-</b>	<b>308.362</b>

In conformità con quanto richiesto dalle modifiche introdotte all'IFRS 7 con decorrenza dal 1° gennaio 2009, indichiamo che gli strumenti finanziari derivati, costituiti da contratti di copertura su cambi e tassi, sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli input che hanno un effetto significativo sul fair value registrato sono dati direttamente osservabili sul mercato<sup>1</sup>.

Per quanto riguarda le Altre voci attive correnti e non correnti, si rimanda a quanto indicato nei paragrafi 6 e 11 delle presenti note di commento.

<sup>1</sup> La società identifica quali attività/passività finanziarie di "Livello 1" quelle in cui gli input che hanno un effetto significativo sul fair value registrato sono rappresentati da prezzi quotati in un mercato attivo per attività o passività simili e quali attività/passività finanziarie di "Livello 3" quelle in cui gli input non si basano su dati di mercato osservabili.

## Politica di gestione del capitale

Obiettivo primario della Società, riguardo alla gestione del capitale, è ottenere un appropriato livello dei mezzi propri in rapporto al debito, con lo scopo di mantenere una solidità patrimoniale e realizzare un rapporto debt/equity funzionale ai fini di una adeguata gestione della leva finanziaria.

Al fine di raggiungere questi obiettivi, la Società, oltre al perseguimento di risultati economici soddisfacenti ed alla generazione di flussi di cassa, può intervenire sulla politica dei dividendi e sulla configurazione del capitale della società.

I principali indicatori che la società utilizza per la gestione del capitale sono:

- 1) R.O.S. (Return on sales);
- 2) R.O.I. (Return on investments);
- 3) R.O.A.C.E. (Return On Average Capital Employed);
- 4) R.O.E. (Return on equity);
- 5) Net Debt / Equity;
- 6) Net Debt /Ebitda.

## **Modalità di esposizione del bilancio**

Prospetto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria, prospetto del Conto Economico e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto sono stati presentati in Euro mentre il prospetto dei flussi di cassa e le note di commento sono stati predisposti in migliaia di Euro al fine di agevolarne l'esposizione e la lettura.

## **Informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori**

Si rimanda alla Relazione degli Amministratori per quanto riguarda la natura dell'attività d'impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, i rapporti con società collegate, correlate e altre informazioni relative ai diversi settori di attività nei quali il Gruppo opera.

## Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale

### ATTIVO

#### Attivo non corrente

Per le due classi delle immobilizzazioni (materiali ed immateriali) sono stati predisposti appositi prospetti, riportati rispettivamente agli allegati 3 e 4, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti intercorsi nel periodo e i saldi finali.

#### 1. Immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2011
Terreni e fabbricati	72.825	845	(29)	2.827	(1.357)	75.111
Impianti e macchinari	571	66	0	12	(177)	472
Attrezzature industriali e commerciali	14	2	0	0	(5)	11
Altri beni	961	273	(1)	237	(267)	1.203
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.807	1.107	(4)	(3.076)	0	1.834
<b>Totale</b>	<b>78.178</b>	<b>2.293</b>	<b>(34)</b>	<b>0</b>	<b>(1.806)</b>	<b>78.631</b>

#### Terreni e fabbricati

L'incremento della voce terreni e fabbricati è principalmente riconducibile a:

- miglione operate durante l'esercizio sulla Sede in Castelvetro di Modena, per circa 0,8 milioni di Euro;
- la riclassifica di 2,8 milioni di Euro da immobilizzazioni in corso ed acconti alla categoria in esame, degli investimenti operati in un immobile sito in Castelvetro di Modena a seguito della fine lavori e l'ottenimento dell'abitabilità dello stesso.

Al 31 dicembre 2011 sono operativi due leasing finanziari relativi all'acquisto di immobili. Si riportano di seguito i dati sintetici delle operazioni.

	Immobile Ca' di Sola	Immobile Legnano
Decorrenza della locazione finanziaria	01/12/2004	01/12/2005
Durata del contratto	96 mesi	180 mesi
Numero di canoni	95 mensili	179 mensili
Valore del bene finanziato	12 milioni di Euro	3 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	1.200 migliaia di Euro	300 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	117 migliaia di Euro	18 migliaia di Euro
Tasso base di riferimento	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	1.200 migliaia di Euro	300 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nell'esercizio 2011*	1.398 migliaia di Euro	238 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	1,5 milioni di Euro	1,9 milioni di Euro

I terreni e fabbricati sono gravati da ipoteche, a fronte dei finanziamenti ottenuti, per un importo pari a 66.900 migliaia di Euro.

### Impianti e macchinari

Gli investimenti hanno riguardato principalmente l'acquisto di impianti specifici sia per la Sede, sia per l'immobile di Via Bergognina, entrambi in Castelvetro di Modena.

### Immobilizzazioni in corso

L'incremento dell'esercizio è principalmente riconducibile alla ristrutturazione in corso dell'Area definita "Ex Mondadori" all'interno del complesso in Via San Vincenzo a Roma.

La diminuzione, come precedentemente descritto alla voce terreni e fabbricati, è riconducibile all'inizio della funzionalità dell'immobile sito in Castelvetro.

### Altri beni

L'incremento dell'esercizio si riferisce, in particolare all'acquisto di Mobili ed arredi per 490,6 migliaia di Euro (di cui 237 mila dovuti alla riclassifica da immobilizzazioni in corso ed acconti alla categoria in esame, degli investimenti operati nell'immobile sito in Castelvetro di Modena già precedentemente citato), Insegne Pubblicitarie per la Sede per 17,7 migliaia ed altri di minore entità per 1,7 migliaia.

## **2. Altre immobilizzazioni immateriali**

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2011
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	3	-	-	-	(3)	-
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	6	-	-	(2)	4
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>4</b>

L'investimento effettuato è inerente a rinnovi pluriennali di Licenze Hardware.

## **3. Partecipazioni in controllate e collegate**

Le principali variazioni intervenute nell'esercizio e l'elenco delle altre informazioni riguardanti le società partecipate sono desumibili, in dettaglio, dagli allegati 5 e 6.

### Partecipazioni in imprese controllate

Le principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2011, hanno riguardato:

- il versamento di 12.904 migliaia di Euro per il futuro aumento capitale sociale in Chef Express S.p.A.;
- il versamento di 450 migliaia di Euro per il futuro aumento capitale sociale in Global Service S.r.l.;
- il versamento di 10.000 migliaia di Euro per la costituzione di Cremonini Produzione S.p.A., veicolo tramite il quale il Gruppo Cremonini ha riacquisito il restante 50% del settore della produzione. Tale società alla data del presente bilancio è stata fusa in INALCA S.p.A.;
- il versamento di 900 migliaia di Euro per il futuro aumento sociale in Interjet S.r.l.;
- La svalutazione della partecipazione in Global Service S.r.l. per 224 migliaia di Euro;

- La svalutazione della partecipazione in Interjet S.r.l. per 955 migliaia di Euro;

Le eccedenze del residuo valore di carico delle singole partecipazioni in società controllate rispetto alla valutazione effettuata con il metodo del patrimonio netto (allegato 6) non sono da attribuire a perdite durevoli, in quanto riconducibili al maggior valore dei beni posseduti dalla partecipata o alle potenzialità e all'avviamento delle attività industriali e commerciali da esse gestite.

In particolare è stato effettuato un test di impairment per tutte le partecipazioni che ne presentano gli indicatori, i risultati hanno dato esito positivo.

#### Partecipazioni in imprese collegate

Per un maggior dettaglio delle "Partecipazioni in imprese collegate" si rimanda all'Allegato 5.

#### **4. Partecipazioni in altre imprese**

Nel corso dell'esercizio 2011 la principale variazione ha interessato l'acquisto di una partecipazione in Banco Popolare Società Cooperativa per 528 migliaia di Euro. Per un maggior dettaglio delle "Partecipazioni in altre imprese" si rimanda all'Allegato 5.

#### **5. Imposte anticipate**

L'ammontare delle imposte anticipate risulta pari a 1.423 migliaia di Euro, e fa principalmente riferimento all'effetto fiscale (IRES ed IRAP) calcolato sui fondi tassati fiscalmente deducibili in esercizi successivi.

Le imposte anticipate, contabilizzate in quanto si ritiene che potranno essere recuperate dai futuri imponibili fiscali, sono originate dalle differenze temporanee di seguito descritte:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2011</b>		31.12.2010	
	<b>Ammontare delle differenze temporanee</b>	<b>Effetto fiscale</b>	<b>Ammontare delle differenze temporanee</b>	<b>Effetto fiscale</b>
<b>Imposte anticipate</b>				
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali	-		786	
Fondi svalutazione crediti	3.162		3.759	
Fondi tassati	767		1.879	
Derivati - Cash Flow Hedge	1.042		-	
Altro	204		-	
<b>Totale</b>	<b>5.175</b>		<b>6.424</b>	
<b>Base imponibile IRES</b>	<b>5.175</b>		<b>6.424</b>	
Aliquota fiscale	27,50%		27,50%	
<b>Imposte anticipate per IRES</b>		<b>1.423</b>		<b>1.767</b>
Base imponibile IRAP	<b>0</b>		<b>0</b>	
Aliquota fiscale	4,48%		4,48%	
Imposte anticipate per IRAP		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Totale</b>		<b>1.423</b>		<b>1.767</b>

## 6. Altre voci attive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti tributari	3	3
Altri crediti	66	329
Ratei e risconti attivi	35	35
<b>Totale</b>	<b>104</b>	<b>367</b>

## Attivo corrente

### 7. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti verso imprese controllate	32.552	42.618
Altri crediti finanziari	-	-
<b>Totale</b>	<b>32.552</b>	<b>42.618</b>

Di seguito è riportato il dettaglio dei crediti verso le imprese controllate; per ulteriori dettagli si rimanda all'Allegato 1:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Crediti finanziari verso imprese controllate</b>	<b>29.048</b>	<b>39.518</b>
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	-	181
Cremonini Rail Iberica S.A.	8.644	21.855
Global Service Logistics S.r.l.	132	107
Global Service S.r.l.	515	335
Interjet S.r.l.	2.816	2.990
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	16.941	14.050
<b>Crediti per consolidato fiscale</b>	<b>3.504</b>	<b>3.100</b>
As.Ca. S.p.A.	238	-
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.	20	-
Chef Express S.p.A.	1.085	576
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	-	19
Global Service Logistics S.r.l.	-	6
Marr S.p.A.	2.109	1.970
New Catering S.r.l.	52	15
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	-	509
Sfera S.p.A.	-	5
<b>Totale</b>	<b>32.552</b>	<b>42.618</b>

I crediti finanziari verso controllate si riferiscono ai rapporti finanziari regolati attraverso il conto corrente ordinario di tesoreria, le cui condizioni economiche sono allineate alle condizioni normalmente applicate dagli istituti bancari. Nello specifico si utilizza come tasso di riferimento l'Euribor maggiorato di uno spread che varia in funzione della posizione debitoria o creditoria che i saldi assumono nel corso dell'esercizio.

## 8. Crediti commerciali correnti

La composizione dei crediti commerciali è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>515</b>	<b>1.100</b>
Esigibili entro 12 mesi	1.378	3.061
Fondo svalutazione crediti	(863)	(1.961)
<b>Crediti verso imprese controllate</b>	<b>1.774</b>	<b>343</b>
Alisea S.c.a r.l.	11	10
As.Ca. S.p.A.	88	77
Chef Express S.p.A.	137	93
Corticella S.r.l.	-	3
Emigel S.r.l.	2	2
Frimo S.a.m.	35	45
Global Service S.r.l.	94	-
Ibis S.p.A.	4	-
INALCA S.p.A.	55	45
Marr S.p.A.	787	-
Montana Alimentari S.p.A	10	3
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	486	-
Sfera S.p.A.	59	55
Tecno-Star Due S.r.l.	6	10
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>2.289</b>	<b>1.443</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Saldo iniziale	1.961	2.061
Utilizzo dell'esercizio	(1.118)	(100)
Accantonamento dell'esercizio	20	-
<b>Saldo finale</b>	<b>863</b>	<b>1.961</b>

L'utilizzo dell'esercizio fa principalmente riferimento al rilascio di un Fondo, precedentemente accantonato, pari ad Euro 921 mila, a fronte di una passività non manifestatasi.

Al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali e fondo svalutazione sono ripartiti per scadenza come segue:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Importo	Fondo Sval.	Importo	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	58	-	1.358	(607)
Scaduti fino a 30 giorni	25	-	62	-
Scaduti da 31 a 60 giorni	75	-	172	-
Scaduti da 61 a 90 giorni	7	-	40	-
Scaduti da 91 a 120 giorni	16	-	75	-
Scaduti oltre 120 giorni	1.197	(863)	1.354	(1.354)
<b>Totale</b>	<b>1.378</b>	<b>(863)</b>	<b>3.061</b>	<b>(1.961)</b>

## 9. Crediti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti per acconto imposte dirette	1.176	1.269
Crediti per ritenute	26	26
Crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso	361	1.616
Altri diversi	309	319
Fondo svalutazione crediti	(16)	(16)
<b>Totale</b>	<b>1.856</b>	<b>3.214</b>

La diminuzione del saldo è totalmente riconducibile ai Crediti per Iva richiesti a rimborso, in quanto la Società nel 2011 risulta essere a debito di IVA.

## 10. Cassa e disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Cassa	10	8
Depositi bancari e postali	801	9.176
<b>Totale</b>	<b>811</b>	<b>9.184</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura del periodo.

Per l'evoluzione della cassa e delle disponibilità liquide si rinvia al rendiconto finanziario dell'esercizio 2011.

## 11. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ratei e risconti attivi	167	102
Altri crediti		
Fornitori c/ anticipi	56	252
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	330	517
Caparre confirmatorie	-	40
Altri diversi	3.443	3.377
Fondo svalutazione crediti	(2.410)	(1.910)
<b>Totale</b>	<b>1.586</b>	<b>2.378</b>

Il decremento del saldo è principalmente riconducibile ad un ulteriore accantonamento al fondo svalutazione crediti, per un importo pari a 500 migliaia di Euro, nonché alla riduzione avvenuta a vario titolo delle voci inerenti ai crediti in essere: sia verso alcuni fornitori, sia verso alcuni Istituti di previdenza e sicurezza sociale.

## **PASSIVO**

### **Patrimonio netto**

Per quanto riguarda le variazioni si rimanda al relativo prospetto contabile.

#### **12. Capitale sociale**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2011 di Euro 67.073.932 è rappresentato da n. 128.988.330 azioni ordinarie della Capogruppo Cremonini S.p.A., interamente sottoscritte e liberate, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

##### *Azioni proprie*

La Capogruppo al 31 dicembre 2011 non detiene azioni proprie.

#### **13. Riserve**

##### *Riserva sovrapprezzo azioni*

Tale riserva è costituita dal sovrapprezzo pagato dagli azionisti in sede di Offerta di Pubblica Sottoscrizione, avvenuta nel corso del 1998. La riserva pari a 78.280 migliaia di Euro non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

##### *Riserva legale*

La riserva legale pari a 14.749 migliaia di Euro è rimasta invariata nell'esercizio, avendo raggiunto il limite di cui all'art. 2430 del C.C.

##### *Riserva per transizione IAS*

E' la riserva costituita a seguito della prima adozione dei Principi Contabili Internazionali.

##### *Disavanzo di fusione*

In data 31.12.2008 ha avuto luogo la fusione inversa tra Cremonini Investimenti S.r.l. (società tramite la quale è stato completato il processo di *delisting* di Cremonini S.p.A.) e Cremonini S.p.A. L'annullamento del valore di carico della partecipazione in Cremonini S.p.A. (pari a 200.954 migliaia di Euro) contro il patrimonio netto apportato da Cremonini Investimenti S.r.l. (54.575 migliaia di Euro) ha generato un disavanzo di 146.379 migliaia di Euro.

##### *Riserva per cash flow hedge*

La riserva di cash flow hedge rileva gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari designati a copertura dei finanziamenti a tasso variabile. Con l'adozione dello IAS 39, la variazione del fair value dei contratti derivati designati come strumenti di copertura efficaci, viene contabilizzata in bilancio con contropartita direttamente a patrimonio netto nella riserva di copertura di flussi finanziari. Tali contratti sono stati stipulati per coprire l'esposizione al rischio di oscillazione dei tassi di interesse dei mutui a tasso variabile (negativa per Euro 1.044 mila), ed è esposta al netto dell'effetto fiscale (Euro 286 mila).

##### *Utile per azione base*

L'utile per azione base al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 0,0451 (Euro 0,0433 al 31 dicembre 2010) ed è calcolato sulla base dell'utile netto di Euro 5.820.550 diviso per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel 2011 pari a 128.988.330.

*Utile per azione diluito*

L'utile per azione diluito non differisce dall'utile per azione base.

**Passivo non corrente****14. Debiti finanziari non correnti**

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>		
Debiti verso banche	117.514	131.374
Debiti verso altri finanziatori	842	2.187
<b>Totale esigibili tra 1 e 5 anni</b>	<b>118.356</b>	<b>133.561</b>
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>		
Debiti verso banche	324	474
Debiti verso altri finanziatori	836	1.249
<b>Totale oltre 5 anni</b>	<b>1.160</b>	<b>1.723</b>
<b>Totale</b>	<b>119.516</b>	<b>135.284</b>

Di seguito viene riportata la ripartizione dei debiti verso banche con l'indicazione dei tassi d'interesse applicati:

(in migliaia di Euro)	Affidamento	Tasso di Riferimento	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2011
Scoperto di conto corrente	12.660	Euribor 3 mesi + spread	1.360	-	-	1.360
Denaro Caldo (Hot Money)	61.686	Euribor 3 mesi + spread	42.858	-	-	42.858
Mutui		Euribor 6 mesi + spread	70.148	117.514	324	187.986
<b>Totale</b>			<b>114.366</b>	<b>117.514</b>	<b>324</b>	<b>232.204</b>

La composizione dei mutui è la seguente:

Istituti di Credito	Tasso di Interesse	Scadenza	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2011
Centrobanca	Euribor 3 m + spread	31/12/13	5.469	4.375	-	<b>9.844</b>
Credito Italiano	Euribor 6 m + spread	30/06/13	2.143	1.071	-	<b>3.214</b>
B. Pop. S. Felice sul Pan.	Euribor 3 m + spread	09/11/12	5.000	-	-	<b>5.000</b>
B. Pop. S. Felice sul Pan.	Euribor 3 m + spread	15/01/19	113	515	325	<b>953</b>
Banca M. Paschi di Siena	Euribor 3 m + spread	09/02/13	-	15.000	-	<b>15.000</b>
Banca Pop. Sondrio	Euribor 3/6 m + spread	09/07/12	15.000	-	-	<b>15.000</b>
Banca Pop. Vicenza	Euribor 3 m + spread	08/11/12	10.097	-	-	<b>10.097</b>
Banca Pop. E. Romagna	Euribor 3 m + spread	03/08/12	10.000	-	-	<b>10.000</b>
Unicredit	Euribor 6 m + spread	30/06/15	22.800	57.000	-	<b>79.800</b>
Unicredit	Euribor 6 m + spread	30/06/15	-	40.214	-	<b>40.214</b>
Amortized Costs			(474)	(661)	(1)	<b>(1.136)</b>
<b>Totale</b>			<b>70.148</b>	<b>117.514</b>	<b>324</b>	<b>187.986</b>

I debiti verso altri finanziatori, dettagliati nella seguente tabella, sono i debiti derivanti dalla contabilizzazione, secondo la metodologia finanziaria, dei contratti di leasing.

Altri Finanziatori	Tasso di Interesse	Scadenza	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2011
BNP Paribas S.p.A. (ex Locafit S.p.A.)	Euribor 3 m + spread	01/12/12	1.538			<b>1.538</b>
Banca Italease	Euribor 3 m + spread	01/12/20	221	842	836	<b>1.899</b>
<b>Totale</b>			<b>1.759</b>	<b>842</b>	<b>836</b>	<b>3.437</b>

### Posizione Finanziaria Netta

Si riporta di seguito l'ammontare della posizione finanziaria netta ed il dettaglio delle sue principali componenti.

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
A. Cassa	10	8
B. Altre disponibilità liquide	801	9.176
C. Titoli detenuti per la negoziazione	2.081	2.081
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>2.892</b>	<b>11.265</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>29.048</b>	<b>39.518</b>
F. Debiti bancari correnti / Obbligazioni emesse correnti	114.366	153.555
G. Strumenti derivati correnti	-	(447)
H. Altri debiti finanziari correnti	75.122	18.762
<b>I- Debiti finanziari correnti</b>	<b>189.488</b>	<b>171.870</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>157.548</b>	<b>121.087</b>
K. Debiti bancari non correnti	117.839	131.847
M. Altri debiti non correnti	1.678	3.437
N. Strumenti derivati non correnti	1.042	-
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) + (N)</b>	<b>120.559</b>	<b>135.284</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto (J) + (O)</b>	<b>278.106</b>	<b>256.371</b>

Un contratto di finanziamento prevede dei covenants finanziari al verificarsi dei quali l'istituto bancario si riserva la facoltà di revocare il finanziamento. I covenants sul contratto di finanziamento in essere al 31 dicembre 2011, risultano rispettati e sono riportati nella tabella sottostante.

valori in migliaia di Euro	Unicredit Corporate Banking
Importo del finanziamento al 31 dicembre 2011 <sup>(a)</sup>	120.014
Scadenza <sup>(b)</sup>	30/06/2015
Covenants	
Net Debt/Equity	<= 3
Net Debt/Ebitda	<= 4,2
Net Debt Corrente / Net Debt Medio Lungo	<= 1,0

Il rispetto dei covenants riportati nella tabella viene verificato semestralmente in modo puntuale sulla base dei dati del bilancio consolidato e revisionato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre e 30 giugno. I ratio riportati in tabella sono riferibili unicamente all'esercizio 2011, diversi limiti sono definiti per gli esercizi successivi.

(a) importo relativo alla linea acquisizione e linea costi erogati dalla banca agente funzionale all'esercizio dell'offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Cremonini S.p.A.

(b) la scadenza indicata rappresenta la data limite entro la quale l'intero finanziamento dovrà essere rimborsato. Tale rimborso avverrà in 10 rate con cadenza semestrali.

Si segnala che, al 31 dicembre 2011, sono state depositate in pegno 150.000.000 azioni di INALCA S.p.A., e 19.957.536 azioni di MARR S.p.A., a garanzia di mutui a medio-lungo termine.

### 15. Passività da strumenti derivati

La Società utilizza gli strumenti finanziari offerti dal mercato (tra cui i c.d. derivati) unicamente in un'ottica di ottimizzazione del costo dell'indebitamento e di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse e di cambio.

Alla data del 31 dicembre 2011 sono in essere alcuni contratti di "interest rate swap" di copertura mediante i quali è stato sostituito il tasso variabile euribor con un tasso fisso. Tali operazioni, contabilizzate con i criteri di cash flow "hedge accounting", sono riportate di seguito:

- contratto di "interest rate swap" con BNL per 1,2 milioni (scadenza 01.04.2012);
- contratto di "interest rate swap" con Akros per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Banca S. Geminiano e S. Prospero 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Unicredit per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Unicredit per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con BNP Paribas per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015).

La valutazione di tali contratti di copertura ha comportato la rilevazione di una passività pari a 1.041, migliaia di Euro che, in ottemperanza agli IAS, è stata rilevata a patrimonio netto e viene imputata a conto economico neutralizzando gli effetti economici prodotti dalle operazioni sottostanti.

### 16. Benefici a dipendenti

La voce accoglie il debito per Trattamento di Fine Rapporto, la cui movimentazione nel periodo è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Saldo iniziale	437	581
Utilizzo dell'esercizio	(102)	(167)
Trasferimenti	-	(3)
Maturato dell'esercizio	15	14
Altri movimenti	-	12
<b>Saldo finale</b>	<b>350</b>	<b>437</b>

Nella seguente tabella è evidenziato l'importo del valore attuale delle Obbligazioni (DBO - Defined Benefit Obligation) e la perdita attuariale non riconosciuta alla data di bilancio risultante dall'applicazione del metodo del corridoio.

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore attuale delle Obbligazioni	369	458
(Perdita)/Utile attuariale non riconosciuto	(19)	(21)
<b>Totale</b>	<b>350</b>	<b>437</b>

## 17. Fondi per rischi ed oneri

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Fondi per imposte	101	101
Vertenze del personale	136	488
Cause e altre vertenze minori	53	773
Copertura perdite su partecipazioni	98	324
Fondo rischi	578	618
<b>Totale</b>	<b>966</b>	<b>2.304</b>

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Accantonamenti	Utilizzi	Saldo al 31.12.2011
Fondi per imposte	101	-	-	101
Vertenze del personale	488	20	(372)	136
Cause e altre vertenze minori	773	50	(770)	53
Copertura perdite su partecipazioni	324	98	(324)	98
Fondo rischi	618	-	(40)	578
<b>Totale</b>	<b>2.304</b>	<b>168</b>	<b>(1.506)</b>	<b>966</b>

Il decremento del saldo è riconducibile alla diminuzione dei saldi dei fondi stanziati a fronte di vertenze del personale e cause di altra natura.

La voce " Copertura perdite su partecipazioni" è relativa alla copertura della perdita della partecipata Global Service S.r.l..

In data 25 agosto 2009 Cremonini S.p.A. ha ricevuto una comunicazione di irregolarità relativa all'IVA di Gruppo per l'anno 2006 con la quale viene contestata dall'Agenzia delle Entrate – Grandi Contribuenti di Bologna – una maggiore imposta a debito IVA per 203 migliaia di Euro oltre sanzioni ed interessi per un totale di 235 migliaia di Euro. Con riguardo a ciò, è stata ricevuta nel corso del mese di aprile 2010 la relativa cartella di pagamento avverso cui è stato presentato ricorso. Con sentenza depositata il 10 gennaio 2011 il collegio giudicante non ha riconosciuto la spettanza del credito ed ha accolto in parte il ricorso limitatamente alle sanzioni irrogate. Avverso tale sentenza verrà proposto appello. Non si è proceduto ad alcun accantonamento nel bilancio al 31 dicembre 2011 in ragione del fatto che, alla luce anche di autorevoli orientamenti giurisprudenziali la passività viene qualificata come non probabile.

## 18. Imposte differite passive

Al 31 dicembre 2011 tale voce pari a 6.045 migliaia di Euro è principalmente composta dalle imposte differite passive derivanti dalla rivalutazione dei terreni e fabbricati operata in sede di transizione ai principi contabili internazionali.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.12.2011		31.12.2010	
	<b>Ammontare delle differenze temporanee</b>	<b>Effetto fiscale</b>	<b>Ammontare delle differenze temporanee</b>	<b>Effetto fiscale</b>
<b>Imposte differite</b>				
Derivati - Cash Flow Hedge	-		447	
Immobilizzazioni materiali	21.920		21.760	
TFR	61		55	
<b>Totale</b>	<b>21.981</b>		<b>22.262</b>	
Base imponibile IRES	<b>21.981</b>		<b>22.262</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
Imposte anticipate per IRES		<b>6.045</b>		<b>6.122</b>
Base imponibile IRAP				
Aliquota fiscale	4,48%		4,48%	
Imposte anticipate per IRAP		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Totale</b>		<b>6.045</b>		<b>6.122</b>

## Passivo corrente

### 19. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Debiti verso imprese controllate	73.159	18.036
Debiti verso imprese controllanti	1.010	-
Debiti verso banche	114.366	153.555
Debiti verso altri finanziatori	1.759	1.487
<b>Saldo finale</b>	<b>190.294</b>	<b>173.078</b>

Per quanto riguarda la variazione dei debiti bancari rispetto all'esercizio precedente si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario e ai commenti riportati nella Relazione degli Amministratori con riferimento alla posizione finanziaria netta.

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti verso imprese controllate; per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato 1:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Debiti finanziari verso imprese controllate consolidate</b>	<b>72.353</b>	<b>17.275</b>
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	244	0
Chef Express S.p.A.	53.397	10.528
Cremonini Restauration S.a.s	16.987	3.649
Marr S.p.A.	1.725	3.098
<b>Debiti per consolidato fiscale</b>	<b>806</b>	<b>761</b>
Alisurge S.r.l. in liq.	5	-
As.Ca. S.p.A.	-	123
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.	-	70
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	12	-
Emigel S.r.l.	1	10
Global Service Logistics S.r.l.	25	-
Global Service S.r.l.	54	100
Guardamiglio S.r.l.	49	49
Inalca S.p.A.	15	15
Interjet S.r.l.	318	301
Montana Alimentari S.p.A	71	72
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	155	-
Roadhouse Grill Roma S.r.l.	76	-
Salumi d'Emilia S.r.l.	21	21
Sfera S.p.A.	4	-
<b>Totale</b>	<b>73.159</b>	<b>18.036</b>

Relativamente ai debiti finanziari verso imprese consolidate si rinvia a quanto descritto nei commenti della voce "crediti finanziari correnti" (nota 7).

**20. Debiti tributari correnti**

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
IVA	1.025	-
IRES	2.483	997
IRPEF dipendenti e autonomi	402	512
Imposte sostitutive ed altri debiti tributari	27	27
<b>Totale</b>	<b>3.937</b>	<b>1.536</b>

La variazione in aumento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente ai debiti d'imposta per IVA ed IRES, derivante dal consolidato fiscale, al quale Cremonini S.p.A. ha aderito in qualità di consolidante.

**21. Passività commerciali correnti**

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>2.056</b>	<b>1.864</b>
<b>Debiti verso imprese controllate consolidate</b>	<b>278</b>	<b>1.263</b>
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.	24	33
Chef Express S.p.A.	2	477
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	-	2
Cremonini Restauration S.A.S.	29	-
Global Service Logistics S.r.l.	1	-
Global Service S.r.l.	162	27
INALCA S.p.A.	9	49
Interjet S.r.l.	18	2
Marr S.p.A.	2	568
Montana Alimentari S.p.A.	13	17
New Catering S.r.l.	7	25
Quinto Valore S.c.a.r.l.	-	15
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	-	9
Salumi d'Emilia S.r.l.	-	2
Tecno-Star Due S.r.l.	11	37
<b>Totale</b>	<b>2.334</b>	<b>3.127</b>

**22. Altre voci passive correnti**

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ratei e risconti passivi	105	24
Inps/Inail/Scau	152	155
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	33	31
Debiti verso istituti diversi	31	39
Altri debiti		
Anticipi e altri debiti da clienti	17	1.415
Debito per retribuzioni dipendenti	338	341
Cauzioni e caparre ricevute	131	131
Debiti verso amministratori e sindaci	336	75
Altri debiti minori	130	175
<b>Totale</b>	<b>1.273</b>	<b>2.386</b>

Il debito per retribuzioni dipendenti comprende le retribuzioni correnti ancora da liquidare al 31 dicembre 2011, nonché gli stanziamenti relativi alle ferie maturate e non godute e relativi oneri.

## Fideiussioni, garanzie ed impegni

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Garanzie dirette – fideiussioni		
- imprese controllate	145.514	111.548
- imprese correlate		
- altre imprese	6.816	13.473
	152.330	125.021
Garanzie dirette – patronage		
- imprese controllate	175.910	150.378
- imprese collegate	100	100
	176.010	150.478
Garanzie indirette – mandati di credito		
- imprese controllate	37.380	37.380
	37.380	37.380
Altri rischi ed impegni	-	2.500
<b>Totale conti d'ordine e di memoria</b>	<b>365.720</b>	<b>315.379</b>

### Garanzie dirette - fideiussioni

Le fidejussioni includono sia le garanzie prestate direttamente dalle società nell'interesse di imprese del Gruppo e terzi a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito, sia le garanzie in cui la Capogruppo è coobbligata, prestate da banche o imprese d'assicurazione, per operazioni commerciali diverse, per compensazione IVA di gruppo, per partecipazione a gare di appalto, ecc.

Altre imprese - Con riferimento alle garanzie ad "Altre imprese" si precisa che, in tale categoria, sono normalmente classificate le fideiussioni prestate direttamente a terzi da società del Gruppo, ma esclusivamente nell'interesse delle stesse. Raramente tali garanzie sono concesse nell'interesse di società terze, ma anche in questo caso nel contesto di operazioni effettuate a beneficio di società del Gruppo. In particolare, in tale raggruppamento sono riportate (in migliaia di Euro):

Società a cui è stata rilasciata la garanzia	Società beneficiaria	Importo	Motivazione
Agenzie delle Entrate / Ufficio IVA di Modena	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	1.141	IVA in compensazione
Ferrovie dello Stato e società di gestione (Grandi Stazioni, Cento Stazioni, Fer Servizi, Trenitalia, ecc.)	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	5.038	A garanzia delle concessioni per l'attività di ristorazione svolta a bordo treno, nei buffet di stazione e nella conduzione di locali adibiti a deposito.
Altre minori	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	637	Conduzione di immobili in affitto, fornitura energia, carte di credito, buona esecuzione contratti, ecc.
<b>Totale</b>		<b>6.816</b>	

### Garanzie dirette – patronage

Le lettere di patronage riguardano esclusivamente le garanzie prestate a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito ed includono lettere di patronage "semplici" della Capogruppo per 55.824 migliaia di Euro.

### Garanzie indirette – mandati di credito

I mandati di credito si riferiscono a scoperti di conto corrente e crediti di firma di imprese controllate garantiti da affidamenti concessi dalle banche alla Società.

## Commento alle principali voci del conto economico

### 23. Ricavi

Si riporta di seguito la ripartizione dei ricavi:

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Ricavi per vendite - Diversi	5	7
Ricavi per prestazione di servizi	1.617	1.574
Consulenze a terzi	1.700	1.700
Affitti attivi	1.450	1.621
Altri ricavi della gestione caratteristica	19	31
<b>Totale</b>	<b>4.791</b>	<b>4.933</b>

La ripartizione dei ricavi, per area geografica, è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Italia	4.791	4.933
Unione Europea	-	-
Extra Unione Europea	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.791</b>	<b>4.933</b>

**24. Altri ricavi e proventi**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Rimborsi assicurativi	38	96
Plusvalenze da alienazione beni strumentali	-	10
Rimborsi di costi diversi	309	559
Servizi, consulenze e altri minori	1.396	997
<b>Totale</b>	<b>1.743</b>	<b>1.662</b>

**25. Costi per acquisti**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Costi per acquisti - Mercati	(6)	(4)
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(5)	(10)
Altri costi per acquisti	(47)	(49)
<b>Totale</b>	<b>(58)</b>	<b>(63)</b>

**26. Altri costi operativi**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Costi per servizi	(6.103)	(6.645)
Costi per godimento beni di terzi	(141)	(185)
Oneri diversi di gestione	(1.044)	(823)
<b>Totale</b>	<b>(7.288)</b>	<b>(7.653)</b>

**Costi per servizi**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Consumi energetici ed utenze	(247)	(275)
Manutenzioni e riparazioni	(179)	(363)
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(1.299)	(1.816)
Prestazioni di terzi e terzizzazioni	(95)	(97)
Servizi per acquisti	-	(2)
Franchising	-	(5)
Altri servizi tecnici e generali	(4.283)	(4.087)
<b>Totale</b>	<b>(6.103)</b>	<b>(6.645)</b>

**Costi per godimento beni di terzi**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Canoni passivi	-	(1)
<b>Affitto d'azienda, royalties ed altri</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>
Locazioni	(32)	(38)
Affitti e oneri passivi altri beni immobili	(109)	(146)
<b>Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili</b>	<b>(141)</b>	<b>(184)</b>
<b>Totale</b>	<b>(141)</b>	<b>(185)</b>

**Oneri diversi di gestione**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Perdite su crediti	(196)	(172)
Imposte e tasse indirette	(510)	(363)
Minusvalenze su cessione cespiti	-	(3)
Contributi e spese associative	(59)	(64)
Altri minori	(279)	(221)
<b>Totale</b>	<b>(1.044)</b>	<b>(823)</b>

**27. Costi per il personale**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Salari e stipendi	(1.563)	(1.543)
Oneri sociali	(548)	(434)
Treatmento fine rapporto	(105)	(98)
Altri costi del personale	(19)	-
<b>Totale</b>	<b>(2.235)</b>	<b>(2.075)</b>

Al 31 dicembre 2011 i dipendenti in forza alla Società ammontano a n. 21 unità e sono così dettagliati:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2010	0	14	7	21
<b>Dipendenti al 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>21</b>
Incrementi (decrementi)	0	0	0	0
<b>N. medio dipendenti 2011</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>21</b>

**28. Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.806)	(1.697)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(5)	(9)
Svalutazioni e accantonamenti	(617)	(1.970)
<b>Totale</b>	<b>(2.428)</b>	<b>(3.676)</b>

**Svalutazioni e accantonamenti**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Svalutazione crediti	(520)	(1.070)
Altri accantonamenti	(97)	(900)
<b>Totale</b>	<b>(617)</b>	<b>(1.970)</b>

**29. Proventi e oneri da partecipazioni**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese controllate	19.572	18.006
Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese collegate	108	228
Proventi (Oneri) da partecipazioni in altre imprese	112	94
Svalutazioni di partecipazioni	(1.179)	(1.486)
<b>Totale</b>	<b>18.613</b>	<b>16.842</b>

**Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese controllate**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Dividendi da imprese controllate		
Marr S.p.A.	19.572	18.006
<b>Totale</b>	<b>19.572</b>	<b>18.006</b>

I dividendi da imprese controllate sono costituiti, come evidenziato in tabella, dagli utili distribuiti dalla società controllata MARR S.p.A.

**Svalutazioni di partecipazioni**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Interjet S.r.l.	(955)	(916)
Global Service S.r.l.	(224)	(461)
Food Trend Fundation	-	(109)
<b>Totale</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(1.486)</b>

**30. Proventi e oneri finanziari**

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Differenze cambio nette	(3)	1
Proventi (Oneri) da gestione derivati	(175)	(391)
Proventi (Oneri) finanziari netti	(10.673)	(7.117)
<b>Totale</b>	<b>(10.851)</b>	<b>(7.507)</b>

Nel dettaglio:

Differenze cambio

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Differenze nette di cambio realizzate	(3)	1
Differenza nette di cambio valutative	-	-
<b>Totale</b>	<b>(3)</b>	<b>1</b>

Proventi (Oneri) da gestione derivati

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Proventi da gestione derivati realizzate	-	-
Oneri da gestione derivati realizzate	(175)	(391)
<b>Totale</b>	<b>(175)</b>	<b>(391)</b>

Proventi (Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)	2011	2010
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso controllanti</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso controllate</b>	<b>(5)</b>	<b>899</b>
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso collegate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Proventi finanziari</i>		
- Interessi attivi bancari	104	99
- Altri proventi finanziari	43	93
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>147</b>	<b>192</b>
<i>Oneri finanziari</i>		
- Interessi passivi su mutui	(9.496)	(7.557)
- Interessi passivi su factoring	-	(4)
- Interessi passivi di c/c ed altri	(723)	(423)
- Oneri diversi bancari	(419)	(37)
- Altri diversi	(167)	(187)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(10.805)</b>	<b>(8.208)</b>
<b>Totale</b>	<b>(10.673)</b>	<b>(7.117)</b>

La voce raggruppa il totale degli interessi passivi connessi al servizio di tesoreria per il Gruppo e degli interessi, commissioni ed oneri verso banche ed altri finanziatori.

Di seguito il dettaglio degli oneri e proventi finanziari verso imprese controllate:

(in migliaia di Euro)	2011	2010
Chef Express S.p.A.	(625)	102
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	(3)	10
Cremonini Rail Iberica S.A.	327	462
Cremonini Restauration S.A.S.	(197)	(34)
Global Service Logistics S.r.l.	3	15
Global Service S.r.l.	11	4
Interjet S.r.l.	71	53
Marr S.p.A.	(39)	(3)
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	447	290
<b>Totale</b>	<b>(5)</b>	<b>899</b>

### 31. Imposte sul reddito

(in migliaia di Euro)	2011	2010
IRES	(18.585)	(16.080)
Proventi netti da controllate per imponibili fiscali trasferiti	22.775	19.394
	<b>4.190</b>	<b>3.314</b>
IRAP	21	(117)
Accantonamenti imposte differite passive/anticipate	(677)	(70)
	<b>(656)</b>	<b>(187)</b>
<b>Totale</b>	<b>3.534</b>	<b>3.127</b>

Il saldo IRES si riferisce al provento connesso al risultato del consolidato fiscale al quale Cremonini S.p.A. ha aderito in qualità di consolidante.

L'onere per imposte differite fa principalmente riferimento alla differente deducibilità fiscale degli ammortamenti contabilizzati e dal diverso trattamento contabile dei leasing finanziari.

## Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere effettivo

### IRES

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011		Esercizio 2010	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.287</b>		<b>2.463</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>629</b>		<b>677</b>
<b>Differenze permanenti</b>				
Ammortamenti indeducibili	432		109	
Svalutazione partecipazioni	1.179		1.487	
Imposte e condoni	146		330	
Altre variazioni in aumento	304		602	
<b>Totale</b>	<b>2.061</b>		<b>2.528</b>	
Quota dividendi esenti	(18.802)		(17.460)	
Irap deducibile				
Minus/Plusvalenza vendita partecipazioni				
Altre variazioni in diminuzione	(178)		(175)	
<b>Totale</b>	<b>(18.980)</b>		<b>(17.635)</b>	
<b>Diff. temporanee deducibili in esercizi successivi</b>				
Accantonamenti fondi tassati	617		1.970	
Interessi passivi				
Altre variazioni in aumento	315		523	
<b>Totale</b>	<b>932</b>		<b>2.493</b>	
<b>Diff. temporanee tassabili in esercizi successivi</b>				
Altre variazioni in diminuzione			0	
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>Rigiro delle diff. tempor. da esercizi precedenti</b>				
Incasso dividendi rilevati nell'esercizio precedente			-	
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	
Utilizzo fondi tassati	(1.518)		(1.881)	
Svalutazione immobilizzazioni finanziarie			-	
Altre variazioni in diminuzione	(18)		(18)	
<b>Totale</b>	<b>(1.536)</b>		<b>(1.899)</b>	
<b>Reddito imponibile</b>	<b>(15.236)</b>		<b>(12.050)</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
<b>Onere fiscale effettivo</b>		<b>(4.190)</b>		<b>(3.314)</b>

**IRAP**

(in migliaia di Euro)	<b>Esercizio 2011 Imponibile</b>	<b>Imposta</b>	<b>Esercizio 2010 Imponibile</b>	<b>Imposta</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.287</b>		<b>2.463</b>	
<b>Costi non rilevanti ai fini IRAP</b>				
Proventi ed oneri finanziari	10.851		7.507	
Proventi ed oneri da partecipazioni	(18.613)		(16.842)	
Costi del personale	2.235		2.075	
Costi del personale deducibili	(612)		(612)	
Altre variazioni			1.797	
<b>Totale</b>	<b>(6.139)</b>		<b>(6.075)</b>	
<b>Reddito imponibile</b>	<b>(3.852)</b>		<b>(3.612)</b>	
Aliquota fiscale	4,37%		4,37%	
<b>Onere fiscale effettivo</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Irap esercizi precedenti</b>		<b>21</b>		<b>(117)</b>

**Altre informazioni**

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli Amministratori, ai membri del Collegio Sindacale ed alla Società di Revisione:

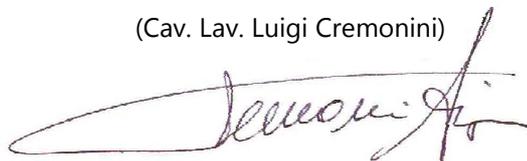
- Amministratori : 1.070 migliaia di Euro
- Collegio Sindacale : 74 migliaia di Euro
- Società di Revisione : 65 migliaia di Euro

**Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Per quanto riguarda gli ulteriori eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto esposto nella relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Castelvetro di Modena, 26 marzo 2012

IL PRESIDENTE  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(Cav. Lav. Luigi Cremonini)



## Allegati

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle note di commento al bilancio d'esercizio, del quale costituiscono parte integrante:

- Allegato 1 - Dettaglio al 31 dicembre 2011 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 2 - Dettaglio per l'esercizio 2011 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 3 - Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011;
- Allegato 4 - Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011;
- Allegato 5 - Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2011 classificate nell'attivo non corrente;
- Allegato 6 - Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2011 (art. 2427 n. 5 C.C).

## Allegato 1

### Dettaglio al 31 dicembre 2011 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)	Tesoreria		Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
<i>Società controllate:</i>					(a)	(b)		
Alisea S.c.a r.l.			11				11	-
Alisurgel S.r.l. in liq.						5	-	5
As.ca. S.p.A.			88		238		326	-
Azienda Agricola Corticella S.r.l.							-	-
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.				24	20		20	24
Chef Express S.p.A.		53.397	137	2	1.085		1.222	53.399
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.		244				12	-	256
Cremonini Rail Iberica S.A.	8.644						8.644	-
Cremonini Restauration S.A.S.		16.987		29			-	17.016
Emigel S.r.l.			2			1	2	1
Frimo S.a.m.			35				35	-
Global Service Logistics S.r.l.	132			1		25	132	26
Global Service S.r.l.	515		94	162		54	609	216
Guardamiglio S.r.l.						49	-	49
Ibis S.p.A.			4				4	-
INALCA S.p.A.			55	9		15	55	24
Interjet S.r.l.	2.816			18		317	2.816	335
Marr S.p.A.		1.725	787	2	2.109		2.896	1.727
Momentum Services Ltd							-	-
Montana Alimentari S.p.A.			10	13		72	10	85
New Catering S.r.l.				7	52		52	7
Quinto Valore soc.cons.a r.l.							-	-
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	16.941		486			154	17.427	154
Roadhouse Grill Roma S.r.l.						77	-	77
Salumi d'Emilia S.r.l.						21	-	21
Sfera S.p.A.			59			4	59	4
Tecnostar Due S.r.l.			6	11			6	11
<b>Totale controllate</b>	<b>29.048</b>	<b>72.353</b>	<b>1.774</b>	<b>278</b>	<b>3.504</b>	<b>806</b>	<b>34.326</b>	<b>73.437</b>
<i>Società controllanti:</i>								
Cremofin S.r.l.		1.010					-	1.010
<b>Totale controllanti</b>	-	<b>1.010</b>	-	-	-	-	-	<b>1.010</b>

(a) Gli altri crediti includono i crediti per oneri Ires trasferiti alla consolidante

(b) Gli altri debiti includono i debiti per benefici Ires trasferiti alla consolidante

## Allegato 2

### Dettaglio per l'esercizio 2011 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)	Ricavi Finanziari	Servizi	Vendite	Altri	Totale ricavi	Costi Finanziari	Servizi	Acquisti	Altri	Totale costi
	(a)									
Società controllate:										
Azienda Agricola Corticella S.r.l.		10			<b>10</b>					-
C. Centro Comm. Ingresso Carni S.l	2	6			<b>8</b>	4			2	<b>4</b>
Chef Express S.p.A.	1	923	1	178	<b>1.103</b>	626	76			<b>704</b>
Cremonini Rail Iberica S.A.	327	68			<b>395</b>	1				<b>1</b>
Cremonini Restauration S.A.S.		108			<b>108</b>	197				<b>197</b>
Fiorani & C. S.p.A.		42			<b>42</b>					-
Frimo S.a.m.		45			<b>45</b>					-
Ges.Car. S.r.l.		7			<b>7</b>					-
Global Service Logistics S.r.l.	3				<b>3</b>					-
Global Service S.r.l.	13	55		22	<b>90</b>	1	190		226	<b>417</b>
Guardamiglio S.r.l.		30			<b>30</b>					-
Ibis S.p.A.		40			<b>40</b>					-
INALCA S.p.A.		889	4	6	<b>899</b>		60			<b>60</b>
Interjet S.r.l.	71	18		1	<b>90</b>		135		955	<b>1.090</b>
MARR S.p.A.	8	957		19.578	<b>20.543</b>	47	65	2	23	<b>137</b>
Montana Alimentari S.p.A.		343		3	<b>346</b>		19			<b>19</b>
Quinto Valore soc.cons.a r.l.					-		14			<b>14</b>
Railrest S.A.		13			<b>13</b>					-
Realbeef S.r.l.		6			<b>6</b>					-
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	447	201		32	<b>680</b>		2			<b>2</b>
Roadhouse Grill Roma S.r.l.		1			<b>1</b>					-
Sara S.r.l.		3			<b>3</b>					-
Tecnostar Due S.r.l.		34		23	<b>57</b>		41			<b>41</b>
Time Vending S.r.l.		102		1	<b>103</b>					-
<b>Totale controllate</b>	<b>872</b>	<b>3.901</b>	<b>5</b>	<b>19.844</b>	<b>24.622</b>	<b>876</b>	<b>602</b>	<b>2</b>	<b>1.206</b>	<b>2.686</b>
Società collegate:										
Emilia Romagna Factor S.p.A.				108	<b>108</b>					-
<b>Totale collegate</b>	-	-	-	<b>108</b>	<b>108</b>	-	-	-	-	-
Società correlate:										
Cremofin S.r.l.						10				
<b>Totale correlate</b>	-	-	-	-	-	<b>10</b>	-	-	-	-

(a) Gli altri ricavi includono i dividendi da società controllate.

### Allegato 3

#### Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio			Situazione finale		
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2010	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Decrementi netti	Riclass./ Altri mov.	Costo originario amm.to	Fondi amm.to 31.12.2011
Terreni e fabbricati	87.136	(14.311)	72.825	845	(29)	2.827	84.124	(9.013)
Impianti e macchinari	19.620	(19.049)	571	66		12	2.608	(2.136)
Attrezzature industriali e commerciali	5.349	(5.335)	14	2		(5)	48	(37)
Altri beni	14.099	(13.138)	961	273	(1)	237	5.154	(3.951)
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.807		3.807	1.107	(4)	(3.076)	1.834	
<b>Totale</b>	<b>130.011</b>	<b>(51.833)</b>	<b>78.178</b>	<b>2.293</b>	<b>(34)</b>	<b>0</b>	<b>93.768</b>	<b>(15.137)</b>

## Allegato 4

### Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio		Situazione finale					
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2010	Saldo 31.12.2010	Acquisizioni	Decrementi netti	Ricli./Sval./Altri mov.	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2011	
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingegn	551	(548)	3				(3)	551	(551)	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0	0	6			(2)	6	(2)	4
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0					0	0	0
Altre immobilizzazioni immateriali	0	0	0					0	0	0
<b>Totale</b>	<b>551</b>	<b>(548)</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5)</b>	<b>557</b>	<b>(553)</b>	<b>4</b>

## Allegato 5

### Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2011 classificate nell'attivo non corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>		Valore	Acq./sottoscr.	(Sval.)	Altri	Valore	
Denominazione	Percentuale	iniziale	vers. c/ cap. Alienazioni	Rival.	mov.	Percentuale	Note
<b>Società controllate:</b>							
Chef Express S.p.A.	100,00	34.165	12.904			100,00	47.069
Cons. C. Comm. Ingr. Carni S.r.l.	86,69	5.312				86,69	5.312
Global Service S.r.l.	100,00	-	450	(224)	(226)	100,00	-
INALCAS.p.A.	50,00	144.821	10.000			100,00	154.821
Interjet S.r.l.	100,00	1.667	900	(955)		100,00	1.612
MARR S.p.A.	58,84	67.609				58,84	67.609
<b>Totale società controllate</b>		<b>253.574</b>	<b>24.254</b>	<b>0</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(226)</b>	<b>276.423</b>
<b>Società collegate:</b>							
Emilia Romagna Factor S.p.A.	16,97	9.142				16,97	9.142
<b>Totale società collegate</b>		<b>9.142</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.142</b>
<b>Altre imprese:</b>							
Futura S.p.A.		963					963
Banco Popolare Società Cooperativa			528				528
Altre minori		158	2				160
<b>Totale altre imprese</b>		<b>1.121</b>	<b>530</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>1.651</b>
<b>Totale partecipazioni</b>		<b>263.837</b>	<b>24.784</b>	<b>0</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(226)</b>	<b>287.216</b>

## Allegato 6

### Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2011 (art. 2427 n. 5 C.C.)

<i>(in migliaia di Euro)</i>												
Denominazione	Sede	Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso a 31.12.2011	Patrimonio netto al 31.12.2011	Quota di controllo al 31.12.2011	Valore di carico (A)	Valutazione in base al PN (B)	Differenza (B) - (A)	Note			
<b>Società controllate:</b>												
Chef Express S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	8.500.000	(943)	9.114	100,00%	47.069	42.099	(4.970)				
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l. Bologna		1.500.000	493	4.352	86,69%	5.312	5.441	129				
Global Service S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	93.000	(224)	(76)	100,00%	0	(70)	(70)	(a)			
INALCA S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	280.000.000	35.665	228.211	100,00%	154.821	255.830	101.009				
Interjet S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	2.500.000	(955)	1.610	100,00%	1.612	1.665	53				
MARR S.p.A.	Rimini	32.909.736	47.594	217.379	58,84%	67.609	216.053	148.444				
<b>Totale società controllate</b>						<b>276.423</b>	<b>521.018</b>	<b>244.595</b>				
<b>Società collegate:</b>												
Emilia Romagna Factor S.p.A.	Bologna	25.000.000		65.991	16,97%	9.142	11.199	2.057	(b)			
<b>Totale società collegate</b>						<b>9.142</b>	<b>11.199</b>	<b>2.057</b>				

NOTE

(a) - A fronte del deficit di patrimonio netto è stato accantonato un apposito fondo rischi nel passivo.

(b) - I dati fanno riferimento al bilancio chiuso al 31.12.2010



**Cremonini S.p.A.**

Via Modena nr. 53 – Castelvetro di Modena (MO)

Capitale sociale Euro 67.073.931,60= i.v.

Iscritta alla C.C.I.A.A. di Modena R.E.A. nr. 126967

Iscritta al Registro delle Imprese di Modena nr. 00162810360

Codice fiscale e Partita I.V.A. nr. 00162810360

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

BILANCIO D'ESERCIZIO E CONSOLIDATO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011

redatta ai sensi e per gli effetti

dell'art. 2429, secondo comma, del codice civile

Signori Azionisti,

il progetto di bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31.12.2011, che l'Organo Amministrativo sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge, è stato redatto secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), ai sensi delle disposizioni di cui al D.Lgs. 38/2005 attuativo del regolamento CE n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19/07/2002. I suddetti documenti, unitamente alle Note al bilancio e alla Relazione sulla gestione, sono stati messi a disposizione del Collegio sindacale nel rispetto del termine disposto dall'art. 2429, primo comma, del codice civile.

Il D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, ha distinto l'attività di vigilanza dalla funzione di revisione legale dei conti. Quest'ultima viene svolta dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.

Per l'esercizio chiuso al 31.12.2011 siamo stati incaricati, con la delibera che ci ha nominati, di svolgere esclusivamente l'attività di vigilanza sull'amministrazione, sull'osservanza della legge e dello statuto e, con la presente relazione, siamo a renderVi conto del nostro operato.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2011 abbiamo svolto il nostro incarico in base a quanto prescritto dagli artt. 2403 e seguenti del codice civile.

Per quanto è stato possibile riscontrare durante la nostra attività di vigilanza, possiamo affermare quanto segue:

- a. abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle Assemblee degli Azionisti verificando il rispetto delle norme legislative e statutarie disciplinanti il loro funzionamento ed accertando che le decisioni adottate fossero a loro volta conformi alla legge ed allo statuto sociale e non palesemente imprudenti, azzardate o in conflitto di interessi o tali da poter compromettere l'integrità del patrimonio della Vostra Società;
- b. non abbiamo riscontrato nel corso dell'esercizio operazioni societarie atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate. Le operazioni infragruppo e con parti correlate realizzate nell'esercizio 2011 sono descritte adeguatamente nelle note di commento al bilancio, rientrano nell'ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato;

- c. abbiamo incontrato i responsabili delle varie funzioni al fine valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e il suo concreto funzionamento e, al riguardo, non si rilevano elementi da segnalare;
- d. abbiamo accertato l'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e la sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione sia attraverso l'esame dei documenti aziendali, sia mediante l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali; in merito, non risultano segnalazioni da riferire;
- e. nel corso dell'attività di vigilanza non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- f. non si è dovuto intervenire, per omissioni degli Amministratori, ai sensi dell'art. 2406 del codice civile;
- g. non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile;
- h. non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2409, primo comma, del codice civile;
- i. non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, settimo comma, del codice civile;
- j. dal 01.01.2011 al 31.12.2011, non abbiamo rilasciato pareri;
- k. abbiamo vigilato sui compiti e gli obblighi degli Amministratori nell'esercizio del loro mandato, anche ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, specie con riferimento al disposto del D. Lgs. 9 aprile 2008, nr. 81, in tema di sicurezza dei luoghi di lavoro.

Con riferimento al contenuto del bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2011, tenuto conto che l'attività di revisione legale dei conti è stata svolta dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., il Collegio Sindacale conferma di aver ricevuto nei termini di legge, dal Consiglio di Amministrazione, il progetto di bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2011, corredato dalla relativa Relazione sulla gestione, e attesta, per quanto di sua competenza, di aver verificato che:

- sono state osservate le norme di legge inerenti la redazione del bilancio d'esercizio e consolidato e della relazione sulla gestione, attraverso verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di

revisione incaricata, e di non aver particolari osservazioni da riferire. In particolare, la Nota di commento ai prospetti contabili riporta anche le informazioni sulle operazioni con parti correlate di cui al numero 22-bis dell'art. 2427 del Codice Civile;

- il bilancio d'esercizio e consolidato sono stati redatti in conformità ai Principi contabili internazionali IFRS secondo le indicazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione nella Nota di commento ai prospetti contabili alla quale si fa rinvio per un miglior dettaglio;
- per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori nella redazione del bilancio si sono attenuti alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423 del Codice Civile, nella compatibilità con i Principi contabili internazionali;
- la contabilità è stata sottoposta ai controlli previsti dalla legge da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A., società di revisione incaricata di svolgere l'attività di revisione legale dei conti, la quale non ha evidenziato rilievi al riguardo;
- l'avviamento, avente vita utile indefinita, è stato sottoposto alla verifica annuale di eventuale perdita di valore (c.d. procedura di "impairment test"), nel rispetto di quanto previsto in materia dai Principi contabili internazionali;
- risultano fornite le informazioni relative alla pubblicità di legge di cui all'art. 2497-bis del Codice Civile inerente all'attività di direzione e coordinamento dei gruppi;
- con riferimento alla Relazione della società di revisione al bilancio in esame, rilasciata in data 12 aprile 2012, il Collegio Sindacale segnala l'assenza di rilievi.

#### CONCLUSIONI

Alla luce dell'attività di vigilanza svolta e sulla base dei documenti sottoposti dall'Organo amministrativo:

- a nostro giudizio, il bilancio d'esercizio e consolidato per l'esercizio chiuso al 31.12.2011 sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il

Cremonini S.p.A.

5

risultato economico della Capogruppo e del Gruppo Cremonini nel suo complesso, in conformità alle norme che disciplinano la redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato;

- riteniamo che non sussistano ragioni ostative all'approvazione, da parte Vostra, del progetto di bilancio di esercizio chiuso al 31.12.2011;
- concordiamo con la proposta dell'Organo amministrativo sulla destinazione del risultato d'esercizio.

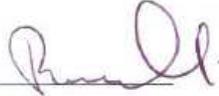
Castelvetro (Mo), 12.04.2012.

Il Collegio sindacale

dott. Eugenio Orienti (Presidente)



dott.ssa Paola Simonelli (Sindaco effettivo)



dott. Albino Motter (Sindaco effettivo)





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Massimo D'Azeglio, 34  
40123 Bologna  
Tel. (+39) 051 278311  
Fax (+39) 051 236666  
www.ey.com

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39 e dell'art. 165-bis  
del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
Cremonini S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della Cremonini S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Cremonini S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 aprile 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cremonini S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori della Cremonini S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Bologna, 12 aprile 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Andrea Nobili  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.I. 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10631 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

**BILANCIO AL  
31 DICEMBRE 2011**

**BILANCIO  
CONSOLIDATO**

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

### Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Attivo

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Attivo non corrente</b>			
Immobilizzazioni materiali	1	816.334	503.415
Avviamenti	2	151.862	162.081
Altre immobilizzazioni immateriali	3	18.814	7.997
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	4	11.909	10.013
Partecipazioni in altre imprese	5	3.701	2.275
Strumenti finanziari / derivati	18	42	16
Crediti finanziari non correnti	6	4.453	4.679
Imposte anticipate	7	20.333	15.134
Altre voci attive non correnti	8	24.748	11.756
<b>Totale attivo non corrente</b>		<b>1.052.196</b>	<b>717.366</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Rimanenze	9	302.130	191.423
Attività biologiche	10	13.617	5.464
Crediti finanziari correnti	11	5.171	3.383
<i>di cui verso parti correlate</i>		270	344
Crediti commerciali correnti	12	533.109	461.230
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.243	2.090
Crediti tributari correnti	13	30.713	24.339
Attività finanziarie disponibili per la vendita		2.081	2.081
Strumenti finanziari / derivati	18	8	447
Cassa e disponibilità liquide	14	122.244	108.592
Altre voci attive correnti	15	55.859	54.039
<i>di cui verso parti correlate</i>			0
<b>Totale attivo corrente</b>		<b>1.064.932</b>	<b>850.998</b>
<b>Totale attivo</b>		<b>2.117.128</b>	<b>1.568.364</b>

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011*****Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Passivo***

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale sociale	16	67.074	67.074
Riserve	16	18.889	19.869
Utili indivisi		97.624	78.964
Risultato di periodo		50.001	21.891
Patrimonio netto di gruppo		233.588	187.798
Capitale e riserve di terzi		66.229	56.741
Utile di periodo di terzi		24.515	22.010
Patrimonio netto di terzi		90.744	78.751
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>324.332</b>	<b>266.549</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziari non correnti	17	526.321	327.719
Strumenti finanziari / derivati	18	1.041	0
Benefici verso dipendenti	19	25.876	22.013
Fondi per rischi ed oneri	20	9.921	8.763
Imposte differite passive	21	83.993	36.356
Altre voci passive non correnti	22	1.544	1.688
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>648.696</b>	<b>396.539</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti finanziari correnti	23	506.914	390.075
<i>di cui verso parti correlate</i>		<i>1.010</i>	<i>0</i>
Strumenti finanziari / derivati	18	1.840	641
Debiti tributari correnti	24	24.421	23.345
Passività commerciali correnti	25	520.681	411.459
<i>di cui verso parti correlate</i>		<i>3.585</i>	<i>783</i>
Altre voci passive correnti	26	90.244	79.756
<i>di cui verso parti correlate</i>			<i>1.400</i>
<b>Totale passività correnti</b>		<b>1.144.100</b>	<b>905.276</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>2.117.128</b>	<b>1.568.364</b>

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

### Prospetto del conto economico consolidato

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Ricavi	27	3.137.996	2.406.767
<i>di cui verso parti correlate</i>		2.409	1.762
Altri ricavi e proventi	28	54.685	44.115
<i>di cui verso parti correlate</i>		16	4
Var. rimanenze prodotti finiti e semilavorati		8.127	(6.269)
Incrementi di immobiliz.per lavori interni		2.288	765
Costi per acquisti	29	(2.078.283)	(1.546.329)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(1.487)	(5.179)
Altri costi operativi	30	(493.928)	(377.807)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(679)	(716)
Costi per il personale	31	(407.102)	(365.860)
Ammortamenti	32	(64.795)	(45.202)
Svalutazioni ed accantonamenti	32	(15.869)	(17.096)
Proventi da partecipazioni		1.600	(211)
<i>di cui verso parti correlate</i>		7	(6)
(Proventi)/Oneri finanziari	33	(44.956)	(16.663)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(10)	0
Utile derivante da aggregazione aziendale a prezzi favorevoli		19.928	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>119.691</b>	<b>76.210</b>
Imposte sul reddito	34	(45.175)	(32.309)
<b>Totale Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>74.516</b>	<b>43.901</b>
Risultato dei terzi		(24.515)	(22.010)
Risultato di periodo del Gruppo		50.001	21.891

### Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>74.516</b>	<b>43.901</b>
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(1.430)	967
Utili/(Perdite) derivanti dalla conversione del bilancio di imprese estere	470	2.643
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato complessivo	393	(266)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva</b>	<b>73.949</b>	<b>47.245</b>
Risultato dei terzi	(24.656)	(22.245)
Risultato di periodo del Gruppo	49.293	25.000

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(in migliaia di Euro)	Altre Riserve										Risultato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di terzi	Totale					
	Capitale sociale	Valore nominale azioni prop	Totale Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva legale	Riserva IAS	Riserva per rettifiche	Riserva negoziazione azioni proprie	Riserva conversione	Disavanzo di fusione				Riserva cash flow hedge	Totale Riserve	Utile (Perdite) portati a nuovo	Risultato di pertinenza del Gruppo	Capitale e riserve di terzi
<b>Saldi al 31 dicembre 2009</b>	67.074	0	67.074	78.280	14.749	79.036	0	(6.772)	(146.379)	(59)	16.855	65.350	17.854	167.133	52.136	17.287	69.423	236.556
Destinazione risultato esercizio precedente:																		
- a riserva utili indivisi													17.854	0	17.287	(17.287)	0	0
- distribuzione dividendi												(2.967)	(17.854)	(2.967)	(14.508)		(14.508)	(17.475)
Altri movimenti												(1.368)	(1.368)	(1.368)	1.591		1.591	223
Utile complessivo dell'esercizio																		
- Utile del periodo								2.412		602	3.014	95	21.891	21.891		22.010	22.010	43.901
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)														3.109	235		235	3.344
<b>Saldi al 31 dicembre 2010</b>	67.074	0	67.074	78.280	14.749	79.036	0	(6.360)	(146.379)	543	19.869	78.964	21.891	187.798	56.741	22.010	78.751	266.549
Destinazione risultato esercizio precedente:																		
- a riserva utili indivisi													21.891	0	22.010	(22.010)	0	0
- distribuzione dividendi												(2.967)	(21.891)	(2.967)	(18.110)		(18.110)	(21.077)
Altri movimenti												(536)	(536)	(536)	5.447		5.447	4.911
Utile complessivo dell'esercizio																		
- Utile del periodo								321		(980)	(980)	50.001	50.001	50.001		24.515	24.515	74.516
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)										(1.301)		272		(708)	141		141	(567)
<b>Saldi al 31 dicembre 2011</b>	67.074	0	67.074	78.280	14.749	79.036	0	(6.039)	(146.379)	(758)	18.889	97.624	50.001	233.588	66.229	24.515	90.744	324.332

## Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto)

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Risultato Netto prima degli interessi di azionisti terzi</b>	<b>74.516</b>	<b>43.901</b>
Ammortamenti	64.795	45.202
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	3.965	4.741
Storno effetti di finanza straordinaria	42.255	
<b>Cash-flow operativo</b>	<b>185.531</b>	<b>93.844</b>
(Incremento) decremento crediti vs clienti	(14.938)	(13.136)
(Incremento) decremento rimanenze di magazzino	(37.585)	(17.713)
Incremento (decremento) debiti vs fornitori	39.302	9.820
(Incremento) decremento altre poste del circolante	(9.501)	7.626
Effetti netti derivanti dalla variazione dell'area di consolidamento	(73.200)	181
<b>Variazione del Capitale Circolante</b>	<b>(95.922)</b>	<b>(13.222)</b>
Variazione netta fondo TFR e altre passività a medio lungo termine	(3.242)	(1.401)
Effetti netti derivanti dalla variazione dell'area di consolidamento	6.966	
<b>CASH FLOW DERIVANTE DALLA ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>93.333</b>	<b>79.221</b>
(Investimenti) netti immobilizzazioni immateriali	(1.401)	(5.398)
(Investimenti) netti immobilizzazioni materiali	(52.334)	(60.641)
Variazione delle imm.finanziarie	2.382	(1.090)
Effetti netti derivanti dalla variazione dell'area di consolidamento	(327.205)	(1.040)
<b>CASH FLOW DELLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(378.558)</b>	<b>(68.169)</b>
<b>FREE - CASH FLOW ANTE OPERAZIONI STRAORDINARIE</b>	<b>(285.225)</b>	<b>11.052</b>
<b>Flusso monetario operazioni di finanza straordinaria</b>		
Flusso monetario distribuzione dividendi	(21.077)	(17.475)
Aumenti di capitale, variaz.azioni proprie ed altre variaz. incluse quelle di terzi	4.344	3.567
<b>Flusso monetario da (per) variazione patrimonio netto</b>	<b>(16.733)</b>	<b>(13.908)</b>
<b>FREE - CASH FLOW</b>	<b>(301.958)</b>	<b>(2.856)</b>
Indebitamento finanziario netto iniziale	(605.215)	(602.359)
Flusso di cassa del periodo	(301.958)	(2.856)
<b>Indebitamento finanziario netto finale</b>	<b>(907.173)</b>	<b>(605.215)</b>
Incremento finanziamenti per riacquisto 50% settore Produzione	218.855	0
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	(20.613)	(29.673)
Incremento (Decremento) passività a m/l per derivati	1.041	(93)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a m/l termine</b>	<b>199.283</b>	<b>(29.766)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO A BREVE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(102.675)</b>	<b>(32.622)</b>
Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(276.981)	(244.359)
Flusso di cassa del periodo	(102.675)	(32.622)
<b>Indebitamento finanziario netto a breve finale</b>	<b>(379.656)</b>	<b>(276.981)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve	116.580	51.040
Variazione titoli e altri crediti finanziari	(1.453)	9.133
Incremento (Decremento) passività a breve per derivati	1.199	(188)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a breve termine</b>	<b>116.326</b>	<b>59.985</b>
<b>INCREMENTO (DECREM.) DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>13.651</b>	<b>27.363</b>
Disponibilità liquide iniziali	108.592	81.229
Flusso di cassa del periodo	13.651	27.363
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>122.243</b>	<b>108.592</b>

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011

### Note di commento ai prospetti contabili

#### Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, così come recepito dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 e successive modificazioni nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato per la pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2012.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo, fatta eccezione per le seguenti poste di bilancio:

- terreni e fabbricati per i quali alla data del 1° gennaio 2004 è stata adottata la valutazione al fair value, quale "sostituto del costo" come previsto dal IFRS 1;
- contratti derivati contabilizzati al fair value con contropartita il conto economico.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 presenta a fini comparativi i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Sono state utilizzate le seguenti classificazioni:

- Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria per poste correnti/non correnti;
- Prospetto del Conto Economico per natura;
- Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto).

Tali classificazioni si ritiene forniscano informazioni meglio rispondenti a rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

La valuta funzionale della Capogruppo e di presentazione del bilancio consolidato è l'Euro. I prospetti contenuti nel presente bilancio sono esposti in migliaia di Euro ad eccezione del Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato presentato in Euro. Se non diversamente indicato, le tabelle contenute nel presente bilancio sono esposte in migliaia di Euro.

Il presente bilancio consolidato è stato predisposto utilizzando i principi e criteri di valutazione di seguito illustrati:

## Criteri e tecniche di consolidamento

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale che consiste nel recepire tutte le poste dell'attivo e del passivo nella loro interezza. I principali criteri di consolidamento adottati per l'applicazione di tale metodo sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è effettivamente trasferito al Gruppo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo;
- qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo;
- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate con il metodo dell'integrazione globale sono assunti integralmente nel bilancio consolidato; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate attribuendo ai singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro valore corrente alla data di acquisizione del controllo (metodo dell'acquisto come definito dall'IFRS 3 "Aggregazione di impresa"). L'eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta alla voce dell'attivo "Avviamento"; se negativa, a conto economico;
- le joint venture sono consolidate con il metodo proporzionale mediante il quale la quota proporzionale di ciascuna delle attività, passività, proventi e oneri di un'impresa a controllo congiunto è consolidata voce per voce con quelle del bilancio del partecipante al controllo;
- i reciproci rapporti di debito e credito, di costi e ricavi, fra società consolidate e gli effetti di tutte le operazioni di rilevanza significativa intercorse fra le stesse sono eliminati;
- le quote di patrimonio netto ed i risultati di periodo dei soci di minoranza sono esposti separatamente nel patrimonio netto e nel conto economico consolidati. Il risultato di conto economico complessivo relativo a una controllata è attribuito alle minoranze anche se questo implica che le quote di minoranza abbiano un saldo negativo.

Le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata che non comportano la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul capitale.

Se la controllante perde il controllo di una controllata, essa:

- Elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata
- Elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex controllata
- Elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto
- Rileva il fair value (valore equo) del corrispettivo ricevuto
- Rileva il fair value (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex controllata
- Rileva ogni utile o perdita nel conto economico
- Riclassifica la quota di competenza della controllante delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo nel conto economico o negli utili a nuovo, come appropriato.

## Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include il bilancio della Capogruppo Cremonini S.p.A. e quello delle società nelle quali essa detiene, direttamente o indirettamente il controllo (ivi incluse le entità a destinazione specifica) escludendo le controllate irrilevanti.

Sono state escluse dall'area di consolidamento le società che presentano valori di bilancio individualmente e cumulativamente irrilevanti rispetto al bilancio consolidato di Gruppo, tra cui quelle di recente acquisizione o costituzione. In particolare, l'esclusione ha riguardato le seguenti società controllate:

### *Controllate dirette*

Montana Farm S.p.z.o.o.  
Inalca Foods Nig Limited  
Inalca Food & Beverage s.r.l.  
Orenbeef LLC  
Avirail Italia s.r.l.

Le partecipazioni in tali società sono state valutate al costo.

L'elenco completo delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2011, con l'indicazione del metodo di consolidamento, è riportato nell'Allegato 6.

L'area di consolidamento ha subito talune variazioni, di seguito descritte, rispetto a quella relativa al bilancio consolidato del precedente esercizio. Gli effetti economici di tali variazioni sono stati riportati, quando significativi, nelle note di commento ai prospetti contabili. Le variazioni patrimoniali non hanno invece inciso in maniera significativa sulla comparabilità con i corrispondenti periodi dell'anno precedente.

In particolare, rispetto al 31 dicembre 2010, sono entrate a far parte dell'area di consolidamento le seguenti società:

- Industria Alimentar Carnes de Mocambique, società operante nella commercializzazione di prodotti alimentari.
- Bell Carni s.r.l., società di macellazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti a base di carne bovina.

Infine, rispetto al 31 dicembre 2010, hanno avuto luogo:

- L'aumento della partecipazione in Inalca S.p.A. da 50,0% a 100,0%;
- La variazione della partecipazione in Inalca Brazzaville da 97,9% a 55,0%;

Infine si segnala che, rispetto al 31 dicembre 2010, a seguito del riacquisto del restante 50% di Inalca S.p.A., la stessa partecipazione e le sue controllate, tutte appartenenti al settore della produzione, sono ora consolidate con il metodo integrale.

Gli effetti di tale variazione sono riportati nel presente documento.

## **Variazioni di principi contabili**

Di seguito si riportano, con una breve descrizione, i nuovi IFRS e IFRIC adottati dalla UE, in vigore a partire dal 1 gennaio 2011. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti sul bilancio ma ha comportato, in alcuni casi, solo informativa addizionale.

## Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili nel 2011

IFRIC 14 – “Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima” . Tale emendamento è stato emesso nel mese di novembre 2009 l’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) con l’obiettivo di eliminare una conseguenza indesiderata dell’IFRIC 14 nei casi in cui un’entità soggetta ad una previsione di contribuzione minima effettua un pagamento anticipato di contributi per cui in determinate circostanze l’entità che effettua tale pagamento anticipato sarebbe tenuta a contabilizzare una spesa. Nel caso in cui un piano a benefici definiti è soggetto ad una previsione di contribuzione minima, la modifica all’IFRIC 14 impone di trattare questo pagamento anticipato come un’attività, alla stregua di qualsiasi altro pagamento anticipato. Tale emendamento non ha avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

IFRIC 19 – “Estinzione di passività finanziaria con strumenti rappresentativi di capitale”. Tale interpretazione è stata emessa nel mese di novembre 2009 dall’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e fornisce chiarimenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni. Tale interpretazione è divenuta applicabile dal primo esercizio successivo al 30 giugno 2010. Tale interpretazione non ha avuto effetti sul bilancio del Gruppo.

IAS 24 – “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate”. Nel mese di novembre 2009 lo IASB l’International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato la revisione dell’International Accounting Standard (IAS) 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate”. Le modifiche introdotte con la revisione dello IAS 24 semplificano la definizione di parte correlata eliminando nel contempo talune incoerenze e dispensando le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. L’adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 32 – “Strumenti finanziari: presentazione, classificazione dei diritti emessi”. Tale emendamento, emesso nel mese di ottobre 2009, disciplina la contabilizzazione dell’emissione di diritti denominati in valuta diversa da quella funzionale dell’emittente. Tale emendamento non trova applicazione nel bilancio consolidato del Gruppo.

Nel maggio 2010 lo IASB ha emesso una serie di modifiche agli IFRS (“Improvement”) applicabili dal 1° gennaio 2011. Di seguito vengono citate solo quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando quelle che determineranno solo variazioni terminologiche.

IFRS 3 – “Aggregazioni aziendali”: chiarisce il trattamento contabile delle interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata.

IFRS 7 – “Strumenti finanziari: informazioni integrative”: accentua l’interazione delle informazioni integrative di tipo qualitativo e quantitativo richieste circa la natura dei rischi relativi agli strumenti finanziari.

IAS 1 – “Presentazione del bilancio “: chiarisce che un’analisi di ciascuna componente del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.

Altre modifiche legate ai miglioramenti od emendamenti agli IFRS che non hanno avuto effetto sulle politiche contabili, la posizione finanziaria o la performance della Società, sono le seguenti:

IFRS 3 – “Aggregazioni aziendali”: corrispettivi potenziali derivanti da aggregazioni aziendali antecedenti all’adozione del IFRS 3 (come modificato nel 2008) e pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un’aggregazione aziendale;

IAS 27 – “Bilancio consolidato e separato” - applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati;

IFRIC 13 – “Programmi di fidelizzazione della clientela” - nel determinare il fair value dei premi, un’entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

IAS 34 – “Bilanci intermedi”: fornisce chiarimenti circa le informazioni integrative da fornire nella redazione dei bilanci intermedi, in merito alle variazioni delle classificazioni delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2011**

Sono infine stati emessi alcuni emendamenti che entreranno in vigore negli esercizi successivi:

IAS 1 – “Presentazione di Bilancio – Presentazione delle altre componenti di conto economico complessivo”, volto a modificare il raggruppamento delle altre componenti di conto economico complessivo. La modifica riguarda solo la modalità di presentazione e non ha alcun impatto sulla posizione finanziaria del Gruppo o sui risultati ed entra in vigore per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2012 o successivamente.

IFRS 7 – “Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive”, emesso nel mese di ottobre 2010 e applicabile agli esercizi che inizieranno dopo il 1° luglio 2011. Le modifiche richiedono ulteriori informazioni sugli strumenti finanziari e sulle transazioni di trasferimento di attività finanziarie. Tali modifiche riguardano solo l’informativa di bilancio e non impattano né la posizione finanziaria del Gruppo né la performance.

IAS 12 – “Imposte sul reddito – Recuperabilità delle attività sottostanti”, emesso nel mese di dicembre 2010 ed applicabile dal 1° gennaio 2012, relativo alla valutazione delle imposte differite derivanti da un’attività in funzione.

IAS 19 – “Benefici ai dipendenti” – lo IASB ha emesso numerose modifiche a tale principio; tali modifiche entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente e riguardano l’eliminazione del metodo del corridoio e del concetto dei rendimenti attesi dalle attività del piano, oltre a semplici chiarimenti e terminologia.

IFRS 10 – “Bilancio consolidato” e IAS 27 “Bilancio separato (rivisto nel 2011)”. L’IFRS 10 sostituisce la parte dello IAS 27 “Bilancio consolidato e separato” e comprende anche le problematiche sollevate nel SIC 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica”. L’IFRS 10 stabilisce un singolo modello di controllo che si applica a tutte le società, comprese le società a

destinazione specifica e richiederà valutazioni discrezionali per la determinazione di quali sono le società controllate e quali devono essere consolidate dalla controllante. Tale principio si applicherà dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente. A seguito dell'introduzione di questo nuovo principio, lo IAS 27 rimane limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate nel bilancio separato ed entrerà in vigore dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente.

IAS 28 – “Partecipazioni in società collegate (rivisto nel 2011)”. A seguito dei nuovi IFRS 11 e IFRS 12, tale principio è stato rinominato “Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto” e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Le modifiche entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2013 o successivamente.

IFRS 11 – “Accordi congiunti (Joint Arrangements)” – tale principio sostituisce lo IAS 31 “Partecipazioni in Joint venture” e il SIC 13 “Entità a controllo congiunto – conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo”. L'IFRS 11 elimina l'opzione di contabilizzare le società controllate congiuntamente usando il metodo di consolidamento proporzionale ma stabilisce l'utilizzo del metodo del patrimonio netto. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente.

IFRS 12 – “Informativa su partecipazioni in altre imprese” – tale principio include tutte le disposizioni in materia di informativa in precedenza incluse nello IAS 27 relativo al bilancio consolidato, nonché tutte le disposizioni di informativa dello IAS 31 e dello IAS 28 relativa alle partecipazioni di una società in società controllate, congiuntamente controllate, collegate e in veicoli strutturati e prevede inoltre nuove casistiche di informativa. Questo principio si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013 o successivamente.

IFRS 13 – “Valutazione al fair value” - tale principio stabilisce una singola linea guida nell'ambito degli IFRS per tutte le valutazioni al fair value e si applica dagli esercizi con inizio al 1° gennaio 2013.

Il Gruppo sta valutando come conformarsi a tali emendamenti, ma ritiene che la loro adozione non comporterà effetti significativi sul proprio bilancio consolidato. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

### **Criteri di valutazione**

I criteri di valutazione utilizzati nella formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011 non si discostano dai medesimi utilizzati per la redazione del bilancio precedente. I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati di seguito.

#### **Immobilizzazioni materiali**

Le attività materiali sono iscritte al prezzo di acquisto o al costo di produzione comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività disponibili all'uso. La Società, così come consentito dall'IFRS 1, in sede di transizione ai Principi Contabili Internazionali ha proceduto alla valutazione al fair value di alcuni terreni e fabbricati di proprietà, e all'utilizzo di tale fair value come nuovo costo soggetto ad ammortamento.

A parte quanto sopra esposto non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche. I beni assunti in leasing finanziario sono iscritti tra le attività materiali in contropartita al debito finanziario verso il locatore e ammortizzati secondo i criteri di seguito indicati.

Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla cessione che sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il loro fair value al netto degli oneri di dismissione.

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all'attivo patrimoniale. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sono sostenuti.

La recuperabilità del valore di iscrizione delle immobilizzazioni materiali è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

Le aliquote applicate sono le seguenti:

- Fabbricati	2% - 5%
- Impianti e macchinari	7,50%-20%
- Attrezzature industriali e commerciali	15%-25%
- Altri beni:	
- Macchine elettroniche di ufficio	20%
- Mobili e dotazioni di ufficio	10%-15%
- Automezzi e mezzi di trasporto interni	20%
- Autovetture	25%
- Altre minori	10%-40%

Il valore contabile residuo, la vita utile ed i criteri di ammortamento vengono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e adeguati prospetticamente se necessario.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione

## Leasing

I contratti di leasing sono classificati come locazioni finanziarie ogniqualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario.

Le attività oggetto di contratto di locazione finanziaria sono rilevate come attività del Gruppo al loro fair value alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I pagamenti per i canoni di locazioni sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio.

I costi per canoni di locazione derivanti da locazioni operative sono iscritti a quote costanti in base alla durata del contratto.

### Avviamento ed altre attività Immateriali

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica identificabile, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri, nonché l'avviamento quando acquisito a titolo oneroso.

L'identificabilità è definita con riferimento alla possibilità di distinguere l'attività immateriale acquisita dall'avviamento; questo requisito è soddisfatto, di norma, quando:

- I. l'attività immateriale è riconducibile a un diritto legale o contrattuale, oppure
- II. l'attività è separabile, ossia può essere ceduta, trasferita, data in affitto o scambiata autonomamente oppure come parte integrante di altre attività. Il controllo dell'impresa consiste nella potestà di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dall'attività e nella possibilità di limitarne l'accesso ad altri.

Le attività immateriali acquisite separatamente, sono iscritte inizialmente al costo determinato secondo i criteri indicati per le attività materiali, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al valore equo alla data di acquisizione. Non è ammesso effettuare rivalutazioni, anche se in applicazione di leggi specifiche.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

L'avviamento e le altre attività immateriali, ove presenti, aventi vita utile indefinita non sono oggetto di ammortamento; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore. Con riferimento all'avviamento, la verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso (*cash generating unit*). Le svalutazioni non sono oggetto di ripristino di valore.

Gli avviamenti commerciali sono considerati a vita indefinita e quindi, non correlati al periodo contrattuale. Il management ha ritenuto di adottare tale trattamento contabile in quanto:

- il prezzo inizialmente pagato per la licenza è correlato al valore del fatturato del locale e risulta indipendente rispetto al residuo periodo contrattuale;
- storicamente, alla scadenza contrattuale, il Gruppo ha sempre ottenuto il rinnovo delle licenze;
- le ridefinizioni di rapporti contrattuali avvenute in passato sono il risultato di accordi volontari. Dalla conclusione di tali operazioni, il Gruppo, oltre ad avere solidificato il rapporto commerciale con le società concedenti, ha ottenuto un allungamento dei termini contrattuali. In questi casi, come nei precedenti, gli avviamenti eventualmente pagati non hanno evidenziato perdite di valore.

Quando invece, un avviamento è direttamente correlato ad un contratto la cui aggiudicazione e/o rinnovo è storicamente soggetta a gara o altra forma di assegnazione simile, tale avviamento è considerato a vita utile definita ed ammortizzato lungo il periodo di durata della concessione.

Le altre attività immateriali sono state ammortizzate adottando i seguenti criteri:

- Diritti di brevetto ind. e utilizz.ne opere dell'ingegno 5 anni

- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili 5 anni / 20 anni
- Altre 5 anni / durata del contratto

### **Partecipazioni in società collegate ed altre imprese**

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto. Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili e delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. L'avviamento afferente alla collegata è incluso nel valore contabile della partecipazione e non è soggetto ad ammortamento, né ad una verifica individuale di perdita di valore (impairment).

Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato d'esercizio della società collegata. Nel caso in cui una società collegata rilevi rettifiche con diretta imputazione al patrimonio netto, il Gruppo rileva la sua quota di pertinenza e ne dà rappresentazione, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni nel patrimonio netto. Profitti e perdite derivanti da transazioni tra il Gruppo e la collegata, sono eliminati in proporzione alla quota di partecipazione nella collegata.

All'atto della perdita dell'influenza notevole sulla collegata, il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Qualsiasi differenza tra il valore di carico della partecipazione alla data di perdita dell'influenza notevole e il fair value della partecipazione residua e dei corrispettivi ricevuti deve essere rilevato nel conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese, vista la loro non significatività, sono valutate al costo di acquisto, di sottoscrizione o di conferimento, così come indicato nell'Allegato 5 e nelle note che seguono. La recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata adottando i criteri indicati al punto "Perdite di valore delle attività".

### **Rimanenze magazzino**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo FIFO ed il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

### **Attività biologiche**

Le attività biologiche rappresentate da bovini allevati sono state valutate al valore equo (fair value) al netto dei costi di accrescimento e dei costi di vendita.

### **Cassa e disponibilità liquide**

La voce relativa a cassa e disponibilità liquide include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

### **Crediti ed altre attività a breve**

I crediti commerciali e gli altri crediti a breve, sono inizialmente iscritti al loro valore nominale che è rappresentativo del equo (fair value) alla data e successivamente valutati al costo ammortizzato, al netto di eventuali svalutazioni. Al momento dell'iscrizione il valore nominale del credito è rappresentativo del suo valore equo alla data. In virtù della durata breve dei crediti commerciali tali

non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante quindi l'applicazione del costo ammortizzato non produce effetti significativi. Il fondo svalutazione crediti alla data rappresenta la differenza tra il valore di iscrizione dei crediti e la ragionevole aspettativa dei flussi finanziari attesi dall'incasso degli stessi.

### **Derecognition attività finanziarie**

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- si conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma si ha l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che ad esempio prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

### **Perdite di valore delle attività finanziarie**

Il Gruppo verifica a ogni data di bilancio se un attività finanziaria o gruppo di attività finanziarie ha subito una perdita di valore. Un'attività finanziaria o un gruppo di attività finanziarie è da ritenere soggetta a perdita di valore se, e solo se, sussiste una obiettiva evidenza di perdita di valore come esito di uno o più eventi che sono intervenuti dopo la rilevazione iniziale (quando interviene "un evento di perdita") e questo evento di perdita ha un impatto, che possa essere attendibilmente stimato, sui flussi di cassa futuri stimati dell'attività finanziaria o del gruppo di attività finanziarie. Le evidenze di perdita di valore possono essere rappresentate da indicatori quali le difficoltà finanziarie, l'incapacità di far fronte alle obbligazioni, l'insolvenza nella corresponsione di interessi o di importanti pagamenti, che stanno attraversando i debitori, o un gruppo di debitori; la probabilità che fallirà o sia oggetto di un'altra forma di riorganizzazione finanziaria, e dove dati osservabili indichino che sussiste un decremento misurabile nei flussi di cassa futuri stimati, quali cambiamenti in contesti o nella condizioni economiche correlate agli obbligazioni.

Per le attività finanziarie contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha anzitutto valutato se sussistessero obiettive evidenze di perdita di valore per ogni attività finanziaria che sia individualmente significativa, o collettivamente per le attività finanziarie che non siano significative individualmente. Se il Gruppo determina che non sussistono evidenze di perdita di valore per un'attività finanziaria, include l'attività in un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche di rischio di credito simili e le valuta collettivamente ai fini della verifica della svalutazione. Le attività che sono valutate individualmente per la svalutazione e per le quali è rilevata, o continua a essere rilevata, una perdita di valore non sono incluse in una valutazione collettiva per la perdita di valore. Se vi è un'obiettiva evidenza di una perdita di valore, l'ammontare delle perdita è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati (escluse le perdite di credito attese in futuro che non

sono ancora avvenute).

Il valore contabile dell'attività viene ridotto mediante l'utilizzo di un fondo svalutazione e l'importo della perdita verrà rilevato nel conto economico. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della svalutazione stimata aumenta o diminuisce in conseguenza di un evento intervenuto dopo che la svalutazione è stata rilevata, la svalutazione precedentemente rilevata deve essere aumentata o diminuita rettificando il fondo.

Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, il Gruppo valuta a ogni data di riferimento del bilancio se vi è obiettiva evidenza che una attività o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore.

Nel caso di strumenti rappresentativi di capitale classificati come disponibili per la vendita, l'obiettiva evidenza includerebbe una significativa o prolungata riduzione nel fair value (valore equo) dello strumento al di sotto del suo costo. Il 'Significativo' è valutato rispetto al costo originario dello strumento e il 'prolungato' rispetto al (la durata del) periodo nel quale il fair value è stato al di sotto del costo originario. Laddove vi sia evidenza di riduzione di valore, la perdita cumulativa – misurata come differenza tra il costo di acquisizione e il fair value corrente, dedotta qualsiasi perdita per riduzione di valore su quella attività finanziaria rilevata precedentemente nel conto economico.

### **Perdite di valore delle attività non finanziarie**

Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività non finanziarie.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la sua recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso.

In assenza di un accordo di vendita vincolante, il fair value è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della sua vita utile. I flussi di cassa sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e documentabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile del bene, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno. L'attualizzazione è effettuata a un tasso che tiene conto del rischio implicito nel settore di attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo (cd. cash generating unit). Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le attività, tranne l'avviamento, sono rivalutate e la rettifica è imputata a conto economico come rivalutazione (ripristino di valore). La rivalutazione è effettuata al minore tra il valore recuperabile e il valore di iscrizione al lordo delle svalutazioni precedentemente effettuate e ridotto delle quote di ammortamento che sarebbero state stanziare qualora non si fosse proceduto alla svalutazione.

L'avviamento è verificato per perdite di valore almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) e, più frequentemente, quando le circostanze fanno ritenere che il valore di iscrizione potrebbe essere soggetto a perdite di valore.

La perdita di valore sull'avviamento è determinata valutando il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari (o gruppo di unità generatrice di flussi finanziari) cui l'avviamento è riconducibile. Laddove il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari è minore del valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è stato allocato, viene rilevata una perdita di valore.

## Capitale sociale

I costi relativi all'emissione di azioni o opzioni sono classificati nel patrimonio netto (al netto del beneficio fiscale ad essi collegato) come deduzione dei proventi derivanti dall'emissione di tali strumenti.

Nel caso di acquisto di azioni proprie, il prezzo pagato, comprensivo di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili, viene dedotto dal patrimonio netto di Gruppo fino al momento della cancellazione, riemissione o alienazione delle azioni. Quando dette azioni proprie sono rivendute o rimesse, il prezzo incassato, al netto di eventuali oneri accessori direttamente attribuibili e del relativo effetto fiscale, è contabilizzato come patrimonio netto di Gruppo.

## Utile per azione

### Base e Diluito

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetti diluitivi, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

## Passività finanziarie

Le passività finanziarie che ricadono nel campo di applicazione dello IAS 39 sono classificate come passività finanziarie al valore equo rilevato nel conto economico, come debiti finanziari, o come derivati designati come strumenti di copertura, a seconda dei casi. Il Gruppo determina la classificazione delle proprie passività finanziarie al momento della rilevazione iniziale.

Le passività finanziarie sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento cui si aggiungono, nel caso di debiti finanziari, i costi di transazione a essi direttamente attribuibili. Successivamente le stesse vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse.

Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando ogni sconto o premio sull'acquisizione e onorari o costi che sono parte integrale del tasso d'interesse effettivo. L'ammortamento al tasso d'interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel conto economico.

## Derecognition passività finanziarie

La cancellazione dal bilancio delle passività finanziarie avviene quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato od adempiuto. Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con conseguente iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili

## Trattamento contabile dei contratti di finanza derivata

Il Gruppo Cremonini utilizza strumenti finanziari derivati per coprire l'esposizione al rischio di cambio e

al rischio di tasso. Questi strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui sono stipulati; successivamente tale fair value viene periodicamente rimisurato; sono contabilizzati come attività quando il fair value è positivo e come passività quando è negativo.

Il fair value degli strumenti finanziari derivati utilizzati è determinato con riferimento al valore di mercato qualora sia possibile individuare un mercato attivo degli stessi. Se, invece, il valore di mercato di uno strumento finanziario non è facilmente individuabile, ma può essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato viene determinato mediante la valutazione dei singoli componenti lo strumento o dello strumento analogo. Inoltre, per strumenti per i quali non è possibile individuare facilmente un mercato attivo, la valutazione è determinata ricorrendo al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, che assicurano una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

I metodi di contabilizzazione sono i seguenti:

- fair value hedge: le variazioni di fair value dello strumento di copertura sono imputate a Conto Economico assieme alle variazioni di fair value delle transazioni oggetto della copertura.
- cash flow hedge: la porzione "efficace" di variazione del fair value dello strumento derivato è imputato a Patrimonio e successivamente imputato a Conto economico quando la transazione oggetto della copertura produce i suoi effetti; la porzione inefficace viene imputata direttamente a Conto economico.
- strumenti finanziari non qualificati come di copertura: le variazioni vengono imputate a Conto economico.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del fair value dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del fair value dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico nell'esercizio.

### **Benefici ai dipendenti**

Il Trattamento di Fine Rapporto rientra nell'ambito di quelli che lo IAS 19 definisce piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro. Il trattamento contabile previsto per tali forme di remunerazione richiede un calcolo attuariale che consenta di proiettare nel futuro l'ammontare del Trattamento di Fine Rapporto già maturato e di attualizzarlo per tenere conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. Nel calcolo attuariale sono considerate variabili quali la permanenza media dei dipendenti, il livello di inflazione e dei tassi di interesse previsti. La valutazione della passività è effettuata da un attuario indipendente. La società ha optato, nella rilevazione degli utili e delle perdite attuariali relative ai piani a benefici definiti, per l'applicazione del

metodo del corridoio, che consente di diluire l'effetto derivante dal modificarsi di alcuni dei parametri posti a base della valutazione lungo più esercizi: pertanto gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici generatisi dopo la data di transizione agli IFRS non vengono rilevati immediatamente a conto economico, bensì diluiti utilizzando la tecnica del corridoio. Secondo tale metodo, deve essere rilevata a conto economico la sola quota di utili e perdite attuariali netti al termine del periodo precedente eccedente il maggiore fra il 10 % del valore attuale dell'obbligazione ed il 10 % del fair value delle eventuali attività a servizio del piano alla medesima data, divisa per la rimanente vita lavorativa dei dipendenti.

A seguito della riforma nel 2007 della normativa nazionale che lo disciplina, per le Società con più di 50 dipendenti, il TFR maturando dal 1° gennaio 2007 si configura come piano a contribuzione definita, i cui pagamenti sono contabilizzati direttamente a conto economico, come costo, quando rilevati. Il TFR maturato sino al 31.12.2006 rimane un piano a benefici definiti, privo delle contribuzioni future. Pertanto, la sua valutazione è effettuata dagli attuari indipendenti sulla base della sola vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti, senza più considerare la remunerazione da loro percepita nel corso di un predeterminato periodo di servizio.

### **Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando:

- I. è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- II. è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- III. l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari". Il fondo indennità suppletiva di clientela, così come gli altri fondi per rischi ed oneri, è stato accantonato in base alla ragionevole stima, tenendo in considerazione gli elementi a disposizione, della futura probabile passività.

### **Imposte sul reddito**

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale; il debito relativo è esposto al netto di acconti, ritenute subite e crediti d'imposta compensabili, nella voce "Debiti tributari". Nel caso risulti un credito, l'importo viene esposto nella voce "Crediti verso altri" dell'attivo circolante.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- le imposte differite passive derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzati e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti e sono compensate se riferite a imposte compensabili. Il saldo della compensazione, se attivo, è iscritto alla voce "Attività per imposte anticipate"; se passivo, alla voce "Passività per imposte differite". Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulla base delle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno.

## **Criteri di conversione delle poste in valuta e traduzione dei bilanci in valuta estera**

### Operazioni e saldi

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze cambio sono rilevate nel conto economico comprese le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico con l'eccezione, degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari, devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo

in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

### Società del Gruppo

Il bilancio consolidato del Gruppo Cremonini è redatto in Euro, che rappresenta la valuta funzionale e di presentazione della Capogruppo.

I saldi inclusi nei bilanci di ogni impresa del Gruppo sono iscritti nella valuta dell'ambiente economico primario in cui opera l'entità (valuta funzionale).

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta estera in moneta di presentazione sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nei bilanci, anche ai soli fini comparativi, sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura dell'esercizio;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nei bilanci, anche ai soli fini comparativi, sono tradotti al tasso di cambio medio del periodo presentato;
- le componenti del patrimonio netto, ad esclusione dell'utile del periodo, sono convertite ai cambi storici di formazione;
- la "riserva di conversione" rilevata nel prospetto di conto economico complessivo, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura, che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura dell'esercizio;
- all'atto della dismissione di una gestione estera, la parte di conto economico complessivo riferita a tale gestione estera è riconosciuta nel conto economico.

I cambi utilizzati per la conversione in Euro dei prospetti contabili delle controllate estere che non utilizzano la moneta di conto europea (Euro) sono stati i seguenti:

Valuta (quantità di valuta per 1 Euro)	Cambio di fine esercizio		Cambio medio	
	2011	2010	2011	2010
Dollaro (USA)	1,29390	1,33620	1,39196	1,32570
Dinaro Algerino	97,46589	99,26540	101,52284	98,09110
Kwanza (Angola)	122,62416	123,79300	130,44613	121,85160
Nuovo Metical (Mozambico)	35,09757	-	40,46290	-
Real (Brasile)	2,41590	2,21170	2,32651	2,33140
Rublo (Russia)	41,76586	40,81960	40,88475	40,26280
Zloty (Polonia)	4,45800	3,97500	4,12062	3,99470

## Aggregazioni di imprese

Le aggregazioni di imprese, avvenute prima del 1° gennaio 2010, venivano contabilizzate mediante l'applicazione del cosiddetto purchase method (metodo dell'acquisto così come definito dallo IFRS 3 "Aggregazioni d'impresa"). Il purchase method impone, dopo aver identificato l'acquirente nell'ambito della business combination e avere determinato il costo dell'acquisizione, di valutare al fair value tutte le attività e le passività (incluse le cosiddette contingent liabilities) acquisite. A tale scopo l'azienda è chiamata a valutare in maniera specifica le eventuali attività immateriali acquisite. L'eventuale avviamento è determinato solo in via residuale come differenza tra il costo della business combination (inclusivo degli oneri accessori e delle eventuali contingent considerations) e la quota di propria pertinenza nella differenza tra le attività e le passività acquisite valutate al fair value.

Le aggregazioni aziendali avvenute dopo il 1° gennaio 2010, sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione (IFRS 3R). Il costo di un'acquisizione è valutato come somma del corrispettivo trasferito misurato al fair value (valore equo) alla data di acquisizione e dell'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita. Per ogni aggregazione aziendale, qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita deve essere valutata al fair value (valore equo) oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita. I costi di acquisizione sono spesi e classificati tra le spese amministrative.

Se l'aggregazione aziendale è realizzata in più fasi, il fair value della partecipazione precedentemente detenuta viene ricalcolato al fair value alla data di acquisizione, rilevando nel conto economico l'eventuale utile o perdita risultante.

Ogni corrispettivo potenziale viene rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività finanziaria, sarà rilevata secondo quanto disposto dallo IAS 39, nel conto economico o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Se non rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 39, sarà contabilizzato in base allo IAS 37 o l'IFRS più appropriato.

Se il corrispettivo potenziale è classificato nel patrimonio netto, il suo valore non viene ricalcolato sino a quando la sua estinzione sarà contabilizzata contro patrimonio netto.

L'avviamento è inizialmente valutato al costo che emerge come eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo corrisposto e l'importo riconosciuto per le quote di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività assunte dal Gruppo. Se il corrispettivo è inferiore al fair value delle attività nette della controllata acquisita, la differenza è rilevata nel conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate. Al fine della verifica per riduzione di valore (impairment), l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale deve, dalla data di acquisizione, essere allocato a ogni unità generatrice di flussi di cassa del Gruppo che si prevede benefici delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'entità acquisita siano assegnate a tali unità.

Se l'avviamento è stato allocato a un'unità generatrice di flussi finanziari e l'entità dismette parte delle attività di tale unità, l'avviamento associato all'attività dismessa deve essere incluso nel valore contabile dell'attività quando si determina l'utile o la perdita derivante dalla dismissione. L'avviamento associato con l'attività dismessa deve essere determinato sulla base dei valori relativi dell'attività dismessa e della parte mantenuta dell'unità generatrice di flussi finanziari.

## Riconoscimento dei ricavi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento di tutti i rischi ed oneri derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti che coincide con la spedizione o consegna degli stessi. I ricavi di natura finanziaria e di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

Per tutti gli strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato gli interessi attivi sono rilevati utilizzando il tasso d'interesse effettivo (TIE), che è il tasso che con esattezza attualizza i pagamenti e gli incassi futuri, stimati attraverso la vita attesa dello strumento finanziario.

## Dividendi

I dividendi sono riconosciuti a conto economico alla data nella quale è maturato il diritto alla loro percezione, quindi quando sorge il diritto degli azionisti in conformità alla normativa localmente vigente, a riceverne il pagamento, normalmente coincidente con la data di delibera dell'assemblea degli azionisti.

## Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi acquistati e/o ricevuti nel corso del periodo.

I canoni di affitti di leasing operativi sono imputati a conto economico in base alla competenza temporale.

I canoni di leasing finanziari sono imputati, quanto alla quota capitale a riduzione del debito finanziario, quanto alla quota interessi a conto economico.

Gli oneri di natura finanziaria e di servizi vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

## Informazioni settoriali

Un settore è definito come un'area di attività od un'area geografica nella quale si svolge l'attività del Gruppo caratterizzato da condizioni e rischi diversi da quelli degli altri settori. In particolare per il Gruppo i settori di attività rappresentano i settori primari e sono stati identificati nel Settore Produzione, nel Settore Distribuzione, nel Settore Ristorazione e nel Settore Attività Centralizzate. Le aree geografiche (settore secondario) sono state definite in Italia, Unione Europea ed Extra Unione Europea.

Si riportano di seguito i principali dati sintetici per settore di attività:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.260.748	589.895	670.853	113,72
<i>Vendite intrasettoriali</i>	43.098	24.328		
Ricavi totali	1.303.846	614.223	689.623	112,28
Margine operativo lordo	99.594	50.822	48.772	95,97
Ammortamenti e svalutazioni	(39.156)	(21.656)	(17.500)	80,81
Risultato operativo	60.439	29.166	31.273	107,22
<b>Distribuzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.237.264	1.180.956	56.308	4,77
<i>Vendite intrasettoriali</i>	11.912	12.031		
Ricavi totali	1.249.176	1.192.987	56.189	4,71
Margine operativo lordo	91.778	83.041	8.737	10,52
Ammortamenti e svalutazioni	(12.434)	(11.935)	(499)	4,18
Risultato operativo	79.344	71.106	8.238	11,59
<b>Ristorazione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	690.619	675.494	15.125	2,24
<i>Vendite intrasettoriali</i>	272	267		
Ricavi totali	690.891	675.761	15.130	2,24
Margine operativo lordo	35.167	24.546	10.621	43,27
Ammortamenti e svalutazioni	(25.405)	(23.850)	(1.555)	6,52
Risultato operativo	9.762	696	9.066	n.a.
<b>Attività centralizzate (Holding, immobiliare e servizi)</b>				
<i>Vendite esterne</i>	4.049	4.538	(489)	(10,78)
<i>Vendite intrasettoriali</i>	8.069	7.225		
Ricavi totali	12.118	11.763	355	3,02
Margine operativo lordo	(1.626)	(2.771)	1.145	(41,32)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.669)	(4.857)	1.188	(24,46)
Risultato operativo	(5.295)	(7.628)	2.333	(30,58)
<b>Rettifiche di consolidamento</b>				
<i>Ricavi totali</i>	(63.350)	(43.852)		
<i>Margine operativo lordo</i>	(262)	(255)		
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>				
<i>Risultato operativo</i>	(262)	(255)		
<b>Totale</b>				
Ricavi totali	3.192.681	2.450.882	741.799	30,27
Margine operativo lordo	224.651	155.383	69.268	44,58
Ammortamenti e svalutazioni	(80.664)	(62.298)	(18.366)	29,48
Risultato operativo	143.987	93.085	50.902	54,68

### Risultati proforma del Settore Produzione e del Gruppo

(in migliaia di Euro)	2011	2010	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
Ricavi totali	1.413.580	1.228.928	184.652	15,03
Margine operativo lordo	107.067	101.650	5.417	5,33
Ammortamenti e svalutazioni	42.645	43.339	(694)	(1,60)
Risultato operativo	64.422	58.311	6.111	10,48
<b>Totale Gruppo</b>				
Ricavi totali	3.298.323	3.039.299	259.024	8,52
Margine operativo lordo	232.114	206.182	25.932	12,58
Ammortamenti e svalutazioni	84.153	83.981	172	0,20
Risultato operativo	147.961	122.201	25.760	21,08

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

#### Al 31 dicembre 2011 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	546.578	43,8	1.123.700	93,0	323.453	47,6	2.397	100,0	1.996.128	63,6
Unione Europea	208.579	16,7	59.973	5,0	356.337	52,4	-	-	624.889	19,9
Extra Unione Europea	492.651	39,5	24.324	2,0	4	0,0	-	-	516.979	16,5
<b>Totale</b>	<b>1.247.808</b>	<b>100,0</b>	<b>1.207.997</b>	<b>100,0</b>	<b>679.794</b>	<b>100,0</b>	<b>2.397</b>	<b>100,0</b>	<b>3.137.996</b>	<b>100,0</b>

#### Al 31 dicembre 2011 - Pro-forma (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	651.756	48,2	1.123.625	93,0	323.453	47,6	2.233	100,0	2.101.067	64,8
Unione Europea	208.579	15,4	59.973	5,0	356.336	52,4	-	-	624.888	19,3
Extra Unione Europea	492.651	36,4	24.324	2,0	4	0,0	-	-	516.979	15,9
<b>Totale</b>	<b>1.352.986</b>	<b>100,0</b>	<b>1.207.922</b>	<b>100,0</b>	<b>679.793</b>	<b>100,0</b>	<b>2.233</b>	<b>100,0</b>	<b>3.242.934</b>	<b>100,0</b>

#### Al 31 dicembre 2010 - (in migliaia di Euro)

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	314.060	53,8	1.061.668	91,9	312.888	47,1	2.812	100,0	1.691.428	70,3
Unione Europea	88.631	15,2	67.659	5,9	351.423	52,8	0	-	507.713	21,1
Extra Unione Europea	181.159	31,0	25.529	2,2	938	0,1	0	-	207.626	8,6
<b>Totale</b>	<b>583.850</b>	<b>100,0</b>	<b>1.154.856</b>	<b>100,0</b>	<b>665.249</b>	<b>100,0</b>	<b>2.812</b>	<b>100,0</b>	<b>2.406.767</b>	<b>100,0</b>

### Stato patrimoniale consolidato suddiviso per settore

Al 31 dicembre 2011 (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	16.933	91.835	61.340	569		170.677
Immobilizzazioni materiali	549.687	54.284	124.262	88.101		816.334
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	5.376	525	1.069	12.664		19.634
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>571.996</b>	<b>146.644</b>	<b>186.671</b>	<b>101.334</b>	<b>0</b>	<b>1.006.645</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	132.971	361.191	45.288	7.775	(15.615)	531.610
- Rimanenze	203.898	96.040	15.766	3	40	315.747
- Debiti commerciali	(171.486)	(228.071)	(95.617)	(3.174)	15.331	(483.017)
Totale capitale circolante netto commerciale	165.383	229.160	(34.563)	4.604	(244)	364.340
Altre attività a breve termine	28.401	35.306	21.209	8.182	(4.827)	88.271
Altre passività a breve termine	(24.160)	(15.462)	(66.802)	(6.608)	5.071	(107.961)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>169.624</b>	<b>249.004</b>	<b>(80.156)</b>	<b>6.178</b>	<b>0</b>	<b>344.650</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(78.275)</b>	<b>(23.565)</b>	<b>(9.529)</b>	<b>(8.421)</b>		<b>(119.790)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>663.345</b>	<b>372.083</b>	<b>96.986</b>	<b>99.091</b>	<b>0</b>	<b>1.231.505</b>

<b>Al 31 dicembre 2010</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
Immobilizzazioni immateriali	12.238	92.052	65.265	523		170.078
Immobilizzazioni materiali	245.631	55.837	113.293	88.653		503.414
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	1.964	1.091	762	11.002		14.819
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>259.833</b>	<b>148.980</b>	<b>179.320</b>	<b>100.178</b>	<b>0</b>	<b>688.311</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	66.492	343.685	53.875	3.160	(11.367)	455.845
- Rimanenze	81.128	99.464	16.270	3	23	196.888
- Debiti commerciali	(71.409)	(221.294)	(85.009)	(3.834)	11.206	(370.340)
Totale capitale circolante netto commerciale	76.211	221.855	(14.864)	(671)	(138)	282.393
Altre attività a breve termine	15.201	23.454	17.987	9.497	(3.292)	62.847
Altre passività a breve termine	(15.691)	(14.964)	(63.642)	(3.787)	3.430	(94.654)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>75.721</b>	<b>230.345</b>	<b>(60.519)</b>	<b>5.039</b>	<b>0</b>	<b>250.586</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(25.097)</b>	<b>(23.166)</b>	<b>(9.137)</b>	<b>(9.733)</b>		<b>(67.133)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>310.457</b>	<b>356.159</b>	<b>109.664</b>	<b>95.484</b>	<b>0</b>	<b>871.764</b>

### Posizione finanziaria netta consolidata suddivisa per settore

<b>Al 31 dicembre 2011</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(172.476)	(139.733)	(76.346)	(119.211)	(507.766)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(196.760)	(51.699)	(31.033)	(119.737)	(399.229)
- esigibili oltre 5 anni	(101.027)	(5.202)	(20.900)	(1.159)	(128.288)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(470.263)</b>	<b>(196.634)</b>	<b>(128.279)</b>	<b>(240.107)</b>	<b>(1.035.283)</b>
Disponibilità					
- disponibilità liquide	58.183	37.134	26.110	816	122.243
- altre attività finanziarie	2.687	1.745	363	1.072	5.867
<b>Totale disponibilità</b>	<b>60.870</b>	<b>38.879</b>	<b>26.473</b>	<b>1.888</b>	<b>128.110</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>1.724</b>	<b>44.667</b>	<b>(46.391)</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(409.393)</b>	<b>(156.031)</b>	<b>(57.139)</b>	<b>(284.610)</b>	<b>(907.173)</b>

<b>Al 31 dicembre 2010</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(79.400)	(110.526)	(45.687)	(155.383)	(390.996)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(40.477)	(100.281)	(25.310)	(134.209)	(300.277)
- esigibili oltre 5 anni	(1.385)	(6.789)	(18.076)	(1.723)	(27.973)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(121.262)</b>	<b>(217.596)</b>	<b>(89.073)</b>	<b>(291.315)</b>	<b>(719.246)</b>
Disponibilità					
- disponibilità liquide	12.565	55.476	31.365	9.186	108.592
- altre attività finanziarie	394	2.667	297	2.081	5.439
<b>Totale disponibilità</b>	<b>12.959</b>	<b>58.143</b>	<b>31.662</b>	<b>11.267</b>	<b>114.031</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>3.098</b>	<b>(21.834)</b>	<b>18.736</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(108.303)</b>	<b>(156.355)</b>	<b>(79.245)</b>	<b>(261.312)</b>	<b>(605.215)</b>

## Principali stime adottate dalla Direzione e valutazioni discrezionali

L'applicazione dei principi contabili generalmente accettati per la redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali comporta che la direzione aziendale effettui stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, stime basate su esperienze passate e ipotesi considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'utilizzo di queste stime contabili influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Di seguito sono indicate le stime contabili critiche del processo di redazione del bilancio e delle relazioni contabili infrannuali perché comportano un elevato ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime relativi a tematiche per loro natura incerta. Le modifiche delle condizioni alla base dei giudizi, assunzioni e stime adottati possono determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione del presente bilancio annuale, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività

Ai fini della verifica di una eventuale perdita di valore degli avviamenti iscritti in bilancio, il Gruppo ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività".

Il valore recuperabile è stato determinato sulla base del calcolo del valore d'uso.

I flussi di cassa delle cash generating unit attribuibili a ciascun avviamento/differenza di consolidamento sono stati desunti per l'anno 2011 dal Budget e per gli anni successivi da stime elaborate dalla Direzione Aziendale utilizzando tassi di crescita costanti mai superiori al tasso d'inflazione programmata. Quale tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari a:

- 8,0% per la valutazione degli avviamenti in capo a Chef Express;
- 7,5% per la valutazione degli avviamenti in capo ad INALCA;
- 6,71% per la valutazione degli avviamenti in capo a MARR.

La valutazione di eventuali perdite di valore delle attività (impairment test sugli avviamenti) è stata effettuata con cadenza annuale con riferimento al 31 dicembre 2011.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro

La valutazione della passività per TFR è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di inflazione previsto è pari al 2%;
- il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,25%;
- il tasso di incremento del TFR è pari al 3%;
- il tasso annuo di frequenza di anticipazione del TFR è previsto pari al 2,5%;
- il turnover dei dipendenti pari al 9% eccetto per Fiorani S.p.A. pari al 5%.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione del fondo indennità suppletiva di clientela

La valutazione della passività per indennità suppletiva di clientela è stata eseguita da un attuario indipendente sulla base delle seguenti assunzioni:

- il tasso di turn-over volontario previsto è pari al 13% per MARR S.p.A., al 7% per Montana S.p.A, e per Ibis S.r.l., al 7% per Asca S.p.A, al 6% per Emigel S.r.l. e al 5% per New Catering S.r.l.;
- il tasso di turnover societario previsto è pari: al 16% per Ibis S.r.l., al 10% per Asca S.p.A., al 10% per Montana S.p.A. al 7% per New Catering S.r.l. ed al 2% per MARR S.p.A ed Emigel S.r.l.;
- il tasso di attualizzazione utilizzato è pari: al 3,6%.

- Imposte differite

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le perdite fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri a fronte dei quali tali perdite potranno essere utilizzate. Una significativa valutazione discrezionale è richiesta agli amministratori per determinare l'ammontare delle imposte differite attive che possono essere contabilizzate. Essi devono stimare la probabile manifestazione temporale e l'ammontare dei futuri utili fiscalmente imponibili nonché una strategia di pianificazione delle imposte future.

- Altre stime ed ipotesi utilizzate

I seguenti elementi di bilancio sono affetti da stime ed assunzioni della Direzione:

- obsolescenza magazzino
- ammortamenti
- valutazioni di altre attività

## Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi identificati, monitorati ed attivamente gestiti dal Gruppo Cremonini sono i seguenti:

- **Rischio di mercato:** derivante dall'esposizione del Gruppo alle fluttuazioni dei tassi di cambio, dei tassi d'interesse ed alla volatilità dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti;
- **Rischio di credito:** derivante dalla possibilità di fallimento di una controparte;
- **Rischio di liquidità:** derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari a breve termine.

Il Gruppo Cremonini utilizza strumenti finanziari derivati per coprire l'esposizione al rischio di cambio e al rischio di tasso. Tuttavia nei casi in cui gli strumenti finanziari derivati non soddisfino tutte le condizioni previste per il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura (*hedge accounting*), questi sono contabilizzati al valore equo (fair value) con contropartita il conto economico.

### Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni nei tassi di cambio, nei tassi di interesse e nei prezzi dei prodotti, possano influenzare negativamente il valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi.

## Rischio di cambio

Il Gruppo Cremonini, operando a livello internazionale, è strutturalmente esposto alle variazioni dei tassi di cambio che condizionano i flussi finanziari che hanno origine nella gestione operativa e nelle operazioni di finanziamento in valute diverse dalla valuta di conto europea (Euro).

Le esposizioni del Gruppo derivano soprattutto dalle transazioni di natura commerciale regolate in Dollari statunitensi; altre esposizioni in valute alle quali il Gruppo è sottoposto sono quelle in Rubli russi, in Sterline inglesi, in Kwanza angolano, in Zloty polacchi ed in Dinaro algerino.

Le variazioni nei tassi di cambio hanno impatto:

- sul risultato economico, per effetto della differente significatività di costi e ricavi in valuta rispetto al momento in cui sono state definite le condizioni di prezzo e per effetto della conversione di crediti e debiti commerciali o finanziari denominati in valuta;
- sul risultato economico e sul patrimonio netto del bilancio consolidato, per effetto della conversione delle attività e delle passività delle società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro.

Il rischio derivante dalla formazione del reddito d'esercizio in divisa oppure dalla conversione delle attività e passività delle società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro non è di norma oggetto di copertura, salvo diversa valutazione specifica.

### *Analisi di sensitività*

In generale, un apprezzamento dell'Euro rispetto alle altre valute ha un effetto negativo sull'utile ante imposte e viceversa.

Al 31 dicembre 2011, gli effetti di un apprezzamento o deprezzamento dell'Euro del 5% nei confronti delle altre valute nelle quali opera il Gruppo sono riportati nella tabella seguente:

Effetti sul risultato ante imposte:

(in migliaia di Euro)	Apprezzamento EUR 5%	Deprezzamento EUR 5%
Dollaro Americano	(531)	587
Sterline Inglesi	(2)	2
Readjustado Kwanza Angolano	3.391	(3.748)
Rubli Russi	3.296	(3.643)

## Rischio di tasso

Il Gruppo Cremonini, come si può evincere dalla posizione finanziaria netta, è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse che condizionano il valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie ed il livello degli oneri finanziari.

I finanziamenti a medio lungo termine sono, per la quasi totalità, stipulati con tassi di interesse variabile esponendo il Gruppo al rischio di variazione dei flussi di cassa futuri mentre i finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del fair value dei finanziamenti stessi.

### *Analisi di sensitività*

Al 31 dicembre 2011, un ipotetico incremento/decremento del 5% del tasso di interesse (variazione calcolata percentualmente sul tasso di riferimento), a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio

netto) di circa 597 migliaia di Euro su base annua (275 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

### Rischio di prezzo

La riduzione dei prezzi dei prodotti e dei servizi venduti comporta generalmente una riduzione dei risultati operativi e viceversa. Operando a livello mondiale, il Gruppo è esposto alle oscillazioni dei prezzi che sono inoltre condizionati dalla normale stagionalità che caratterizza i singoli settori. Tali rischi sono gestiti direttamente dalle singole società attraverso la diversificazione delle fonti di approvvigionamento e tramite il perseguimento della stabilità dei margini attuata con una politica dei prezzi ottimale.

### Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte ed è valutato sia in termini commerciali cioè, correlati alla tipologia dei clienti, ai termini contrattuali ed alla concentrazione delle vendite, sia in termini finanziari connessi alla tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie.

Le prassi operative del Gruppo consentono un controllo del rischio di credito, attraverso una procedura che consente di monitorare le classi di merito dei clienti che richiedono dilazioni nei pagamenti, contenendo limitando così la vendita di prodotti e/o servizi a clienti senza un adeguato livello di affidamento e di garanzie. L'attività di monitoraggio del cliente si basa sulla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti e sulla supervisione dell'evoluzione delle singole posizioni creditizie. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia significativo.

Il rischio di credito è inoltre mitigato dal fatto che non vi sono esposizioni importanti dovute a concentrazione di posizioni, essendo il numero dei clienti molteplice ed il fatturato particolarmente distribuito. Per quanto riguarda il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, il Gruppo attua politiche che limitano l'esposizione di credito con le singole istituzioni finanziarie.

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità delle singole società ed avviene sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei partner commerciali, ivi comprese le attività di recupero crediti e dell'eventuale gestione del contenzioso. Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire all'Azienda la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti commerciali correnti	533.109	461.230
Altre voci attive non correnti	24.748	11.756
Altre voci attive correnti	55.859	54.039
<b>Totale</b>	<b>613.716</b>	<b>527.025</b>

Il fair value delle categorie sopra esposte non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole.

Per l'informativa riguardante l'esposizione massima al rischio di credito si rimanda al punto 12 delle note di commento al bilancio.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare le attività sul mercato, l'impresa non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Il Gruppo rispetta sistematicamente le scadenze degli impegni, comportamento che consente di operare nel mercato con la necessaria flessibilità e affidabilità al fine di mantenere un corretto equilibrio fra approvvigionamento e impiego delle risorse finanziarie.

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità attraverso un prudente controllo delle disponibilità liquide necessarie al normale svolgimento delle attività operative e delle disponibilità di linee di credito che garantiscano un livello soddisfacente di risorse sufficienti a coprire le eventuali necessità finanziarie. Tali controlli avvengono principalmente mediante il monitoraggio costante della tesoreria centralizzata dei flussi di incasso e pagamento di tutte le società, perseguendo il mantenimento di un equilibrio in termini di durata e di composizione dei debiti. Questo consente in particolare di monitorare i flussi di risorse generate ed assorbite dalla normale attività operativa. Per quanto riguarda la gestione delle risorse assorbite dalle attività di investimento, è in genere privilegiato il reperimento di fonti mediante specifici finanziamenti a lungo termine.

La tabella che segue analizza le passività finanziarie e le passività finanziarie derivate sulla base della scadenza contrattuale alla data del bilancio. Si fa presente che gli importi indicati non riflettono i valori contabili (ad eccezione dei saldi entro 12 mesi per i quali i saldi contabili riflettono una stima ragionevole dei flussi finanziari data la non significatività dell'effetto dell'attualizzazione) in quanto non attualizzati. I flussi finanziari dei finanziamenti a tasso variabile, sono stati stimati utilizzando il tasso di indebitamento medio alla data di riferimento del bilancio.

(in migliaia di Euro)	Entro 12 mesi	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>Al 31 dicembre 2011</b>				
Finanziamenti	506.914	398.033	128.288	1.033.235
Strumenti finanziari e Derivati	1.840	1.041	-	2.881
Debiti commerciali	520.681	-	-	520.681
	<b>1.029.435</b>	<b>399.074</b>	<b>128.288</b>	<b>1.556.797</b>
<b>Al 31 dicembre 2010</b>				
Finanziamenti	390.075	299.746	27.973	717.794
Strumenti finanziari e Derivati	641	-	-	641
Debiti commerciali	411.459	-	-	411.459
	<b>802.175</b>	<b>299.746</b>	<b>27.973</b>	<b>1.129.894</b>

## Classi di strumenti finanziari

I seguenti elementi sono contabilizzati conformemente ai principi contabili relativi agli strumenti finanziari:

(in migliaia di Euro)		31 dicembre 2011		
Attività dello Stato Patrimoniale	Finanziamenti e Crediti	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale	
Strumenti finanziari derivati non correnti	-	42	42	
Crediti finanziari non correnti	4.453	-	4.453	
Altre voci attive non correnti	24.748	-	24.748	
Crediti finanziari correnti	5.171	-	5.171	
Crediti commerciali correnti	533.109	-	533.109	
Strumenti finanziari derivati correnti	-	8	8	
Crediti tributari correnti	30.713	-	30.713	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	122.244	-	122.244	
Altre voci attive correnti	55.859	-	55.859	
<b>Totale</b>	<b>776.297</b>	<b>50</b>	<b>776.347</b>	
Passività dello Stato Patrimoniale	Altre passività finanziarie	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale	
Debiti finanziari non correnti	526.321	-	526.321	
Strumenti finanziari derivati non correnti	-	1.041	1.041	
Debiti finanziari correnti	506.914	-	506.914	
Strumenti finanziari derivati correnti	-	1.840	1.840	
<b>Totale</b>	<b>1.033.235</b>	<b>2.881</b>	<b>1.036.116</b>	
(in migliaia di Euro)		31 dicembre 2010		
Attività dello Stato Patrimoniale	Finanziamenti e Crediti	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale	
Strumenti finanziari derivati non correnti	-	16	16	
Crediti finanziari non correnti	4.679	-	4.679	
Altre voci attive non correnti	11.756	-	11.756	
Crediti finanziari correnti	3.383	-	3.383	
Crediti commerciali correnti	461.230	-	461.230	
Strumenti finanziari derivati correnti	-	447	447	
Crediti tributari correnti	24.339	-	24.339	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	108.592	-	108.592	
Altre voci attive correnti	54.039	-	54.039	
<b>Totale</b>	<b>668.018</b>	<b>463</b>	<b>668.481</b>	
Passività dello Stato Patrimoniale	Altre passività finanziarie	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale	
Debiti finanziari non correnti	327.719	-	327.719	
Strumenti finanziari derivati non correnti	-	-	-	
Debiti finanziari correnti	390.075	-	390.075	
Strumenti finanziari derivati correnti	-	641	641	
<b>Totale</b>	<b>717.794</b>	<b>641</b>	<b>718.435</b>	

In conformità con quanto richiesto dalle modifiche introdotte all'IFRS 7 con decorrenza dal 1° gennaio 2009, indichiamo che gli strumenti finanziari derivati, costituiti da contratti di copertura su cambi e

tassi, sono classificabili come attività finanziarie di "Livello 2", in quanto gli input che hanno un effetto significativo sul fair value registrato sono dati direttamente osservabili sul mercato<sup>1</sup>.

Per quanto riguarda le Altre voci attive correnti e non correnti, si rimanda a quanto indicato nei paragrafi 6 e 11 delle presenti note di commento.

<sup>1</sup> La società identifica quali attività/passività finanziarie di "Livello 1" quelle in cui gli input che hanno un effetto significativo sul fair value registrato sono rappresentati da prezzi quotati in un mercato attivo per attività o passività simili e quali attività/passività finanziarie di "Livello 3" quelle in cui gli input non si basano su dati di mercato osservabili.

### **Politica di gestione del capitale**

Obiettivo primario della Società, riguardo alla gestione del capitale, è ottenere un appropriato livello dei mezzi propri in rapporto al debito, con lo scopo di mantenere una solidità patrimoniale e realizzare un rapporto debt/equity funzionale ai fini di una adeguata gestione della leva finanziaria.

Al fine di raggiungere questi obiettivi, la Società, oltre al perseguimento di risultati economici soddisfacenti ed alla generazione di flussi di cassa, può intervenire sulla politica dei dividendi e sulla configurazione del capitale della società.

I principali indicatori che la società utilizza per la gestione del capitale sono:

- 1) R.O.S. (Return on sales);
- 2) R.O.I. (Return on investments);
- 3) R.O.A.C.E. (Return On Average Capital Employed);
- 4) R.O.E. (Return on equity);
- 5) Net Debt / Equity;
- 6) Net Debt /Ebitda.

### **Informazioni contenute nella Relazione sulla Gestione**

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione per quanto riguarda la natura dell'attività d'impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, i rapporti con imprese del Gruppo e società correlate e altre informazioni relative ai diversi settori di attività nei quali il Gruppo opera.

## Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato

### ATTIVO

#### Attivo non corrente

Per le due classi delle immobilizzazioni (materiali e immateriali) sono stati predisposti appositi prospetti, riportati rispettivamente agli allegati 3 e 4, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti intercorsi nel periodo e i saldi finali.

#### 1. Immobilizzazioni materiali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2011
Terreni e fabbricati	348.489	245.652	10.678	(807)	11.703	(19.297)	596.418
Impianti e macchinari	93.947	54.984	16.953	(838)	15.615	(27.828)	152.833
Attrezzature industriali e commerciali	3.808	1.375	1.976	(32)	96	(1.781)	5.442
Altri beni	34.621	3.709	8.184	(2.034)	2.908	(10.330)	37.058
Immobilizzazioni in corso e acconti	22.550	3.606	33.869	(7.531)	(27.911)		24.583
<b>Totale</b>	<b>503.415</b>	<b>309.326</b>	<b>71.660</b>	<b>(11.242)</b>	<b>2.411</b>	<b>(59.236)</b>	<b>816.334</b>

#### Terreni e fabbricati

L'incremento della voce Terreni e fabbricati ha riguardato maggiormente i settori Ristorazione (4.500 migliaia di Euro) e Produzione (4.327 migliaia di Euro).

Per un maggior dettaglio si segnala che nella Ristorazione l'incremento riguarda, in particolare, le acquisizioni tramite leasing finanziario realizzate da Roadhouse Grill S.r.l. per l'apertura dei nuovi locali della catena di steakhouse, quali Mirabilandia (Ravenna) e Parma, nonché gli investimenti effettuati da Chef Express per la ristrutturazione ed adeguamento di diversi buffet di stazione nonché di Aree autostradali.

Nel settore Produzione l'incremento ha riguardato principalmente gli investimenti effettuati nel comparto Carni, in particolare sia dalla controllata Inalca Algerie per circa 919 migliaia di euro, per migliorie sul fabbricato a disposizione (lo stesso peraltro acquisito definitivamente nell'esercizio), nonché dalla stessa INALCA S.p.A. per circa 1.784 migliaia di Euro, dove i principali investimenti sono legati alla nuova Centrale Frigo ed al nuovo magazzino Cassette. Da segnalare anche l'incremento pari a 1.031 migliaia di Euro riconducibile alla Bell Carni a seguito dell'acquisizione della stessa.

Gli altri movimenti contengono riclassifiche di lavori precedentemente iscritti sotto la voce "immobilizzazioni in corso" completate nel periodo.

Al 31 dicembre 2011 sono operativi diciassette leasing finanziari di cui uno riguarda l'acquisto di un aeromobile, mentre i rimanenti sono relativi all'acquisto di immobili. Si riportano di seguito i dati sintetici delle operazioni:

	Immobile Ca' di Sola	Immobile Legnano	Immobile Opera (MI)
Decorrenza della locazione finanziaria	01/12/2004	01/12/2005	21/10/2004
Durata del contratto	96 mesi	180 mesi	96 mesi
Numero di canoni	95 mensili	179 mensili	96 mensili
Valore del bene finanziato	12 milioni di Euro	3 milioni di Euro	7 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	1.200 migliaia di Euro	300 migliaia di Euro	700 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	117 migliaia di Euro	18 migliaia di Euro	72 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	1.200 migliaia di Euro	300 migliaia di Euro	350 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2011*	1.398 migliaia di Euro	238 migliaia di Euro	852 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011*	1,5 milioni di euro	1,9 milioni di euro	1,1 milioni di euro
	Immobile Corbetta	Immobile Ferrara	Immobile Bergamo
Decorrenza della locazione finanziaria	01/03/2007	01/06/2007	01/07/2007
Durata del contratto	180 mesi	180 mesi	180 mesi
Numero di canoni	179 mensili	179 mensili	179 mensili
Valore del bene finanziato	1,6 milioni di Euro	1,3 milioni di Euro	2,9 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	163 migliaia di Euro	133 migliaia di Euro	296 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	10 migliaia di Euro	8 migliaia di Euro	19 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	326 migliaia di Euro	267 migliaia di Euro	589 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2011*	101 migliaia di Euro	82 migliaia di Euro	182 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	1,2 milioni di euro	1,0 milioni di euro	2,2 milioni di euro
	Immobile Padova	Immobile Trezzano	Immobile Rozzano
Decorrenza della locazione finanziaria	29/02/2008	10/09/2008	24/09/2008
Durata del contratto	18 anni	216 mesi	216 mesi
Numero di canoni	71 semestrali	215 mensili	215 mensili
Valore del bene finanziato	3,4 milioni di Euro	2,5 milioni di Euro	3,2 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	339 migliaia di Euro	332 migliaia di Euro	316 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	64 migliaia di Euro	16 migliaia di Euro	20 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	339 migliaia di Euro	251 migliaia di Euro	313 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2011*	154 migliaia di Euro	161 migliaia di Euro	149 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	2,7 milioni di euro	2,7 milioni di euro	2,5 milioni di euro
	Immobile Corsico	Immobile Vicenza	Immobile Modena Sud
Decorrenza della locazione finanziaria	12/08/2009	09/10/2009	16/09/2010
Durata del contratto	18 anni	18 anni	18 anni
Numero di canoni	215 mensili	215 mensili	215 mensili
Valore del bene finanziato	3,1 milioni di Euro	2,2 milioni di Euro	4,4 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	355 migliaia di Euro	260 migliaia di Euro	437 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	15 migliaia di Euro	10 migliaia di Euro	21 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	314 migliaia di Euro	215 migliaia di Euro	437 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2011*	220 migliaia di Euro	166 migliaia di Euro	261 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	2,8 milioni di euro	2,1 milioni di euro	3,8 milioni di euro

	Immobile Voghera	Imm. Mirabilandia	Immobile Parma
Decorrenza della locazione finanziaria	02/12/2010	01/07/2011	23/12/2011
Durata del contratto	18 anni	18 anni	18 anni
Numero di canoni	215 mensili	215 mensili	215 mensili
Valore del bene finanziato	1,5 milioni ed Euro	2,4 milioni ed Euro	3,6 milioni ed Euro
Importo versato alla firma del contratto	147 migliaia di Euro	237 migliaia di Euro	360 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	7 migliaia di Euro	12 migliaia di Euro	21 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	147 migliaia di Euro	237 migliaia di Euro	360 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2011*	87 migliaia di Euro	63 migliaia di Euro	2 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	1,3 milioni di euro	2,1 milioni di euro	3,2 milioni di euro

	Macchinari Specifici	Aeromobile
Decorrenza della locazione finanziaria	01/04/2010	01/01/2011
Durata del contratto	46 mesi	36 mesi
Numero di canoni	8 semestrali	36 mensili
Valore del bene finanziato	1,5 milioni ed Euro	973 migliaia di Euro
Importo versato alla firma del contratto	290 migliaia di Euro	-
Importo del canone mensile	230 migliaia di Euro	28 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	23 migliaia di Euro	-
Importo dei canoni pagati nel 2011*	422 migliaia di Euro	336 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2011	856 migliaia di euro	660 migliaia di Euro

\* Valori comprensivi di indicizzazione.

### Impianti e macchinari

Nel dettaglio i maggiori investimenti, che hanno contribuito a formare il saldo esposto nella tabella di cui in premessa, sono stati effettuati da: INALCA (6.701 migliaia di Euro), Montana (1.044 migliaia di Euro), MARR (1.096 migliaia di Euro), Chef Express (1.403 migliaia di Euro), Avirail (1.304 migliaia di Euro), e Cremonini Restauration (1.286 migliaia di Euro), tutti aventi per oggetto impianti e macchinari utilizzati nello svolgimento delle rispettive attività di produzione, distribuzione e ristorazione.

Gli altri movimenti contengono riclassifiche di lavori precedentemente iscritti sotto la voce "immobilizzazioni in corso".

### Altri beni

I principali investimenti effettuati sono principalmente attribuibili ad INALCA ed a Marr, per l'acquisto di automezzi e macchine elettroniche.

Ulteriori incrementi rilevanti, perlopiù legati all'acquisto di Mobili ed Arredi, si riconducono sia a Chef Express che a Roadhouse Grill Italia. Da segnalare anche quanto effettuato da Cremonini Rail Iberica, per l'acquisto di ulteriori beni strumentali in seguito all'aggiudicazione, avvenuta ad inizi 2010, dei nuovi servizi di ristorazione on board, su tutti i treni della rete spagnola.

### Immobilizzazioni in corso e acconti

I maggiori incrementi hanno interessato:

- per 654 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Montana S.p.A per la realizzazione di un nuovo impianto per la produzione di tramezzini.
- per 5.806 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Kaskad per miglioramenti ed ampliamenti legati al nuovo stabilimento.

- per 1.073 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Marr Russia per opere di completamento degli investimenti iniziati nell'esercizio precedente.
- per 1.536 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Inalca Kinshasa per opere di completamento degli investimenti iniziati nell'esercizio precedente.
- per 9.554 migliaia di Euro per investimenti relativi alla ristrutturazione di diversi punti vendita della divisione ristorazione commerciale della controllata Chef Express S.p.A. ;
- per 4.438 migliaia di Euro per lavori di costruzione e ristrutturazione nei nuovi locali della catena di steakhouse della controllata Roadhouse Grill Italia S.r.l.;

Le immobilizzazioni materiali sono gravate da ipoteche e privilegi per un importo complessivamente pari a 638,3 milioni di Euro a fronte dei finanziamenti ottenuti.

## 2. Avviamenti

L'avviamento non è oggetto di ammortamento, ad esclusione di quelli a vita utile definita il cui ammortamento è correlato al periodo di durata della concessione; la recuperabilità del relativo valore di iscrizione è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che fanno presupporre una riduzione del valore.

La verifica è effettuata a livello del più piccolo aggregato sulla base del quale la Direzione aziendale valuta, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso (cash generating unit); per le ipotesi principali utilizzate per la determinazione del valore recuperabile si rimanda a quanto esposto nel paragrafo "Principali stime adottate dalla Direzione e valutazioni discrezionali".

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Var. are a cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2011
Produzione - Carni	6.745		2.448	(6.745)			2.448
Produzione - Salumi	2.446			(2.446)			0
Distribuzione	91.376						91.376
Ristorazione	61.113				(3.476)		57.637
Holding	401						401
<b>Totale</b>	<b>162.081</b>	<b>0</b>	<b>2.448</b>	<b>(9.191)</b>	<b>(3.476)</b>	<b>0</b>	<b>151.862</b>

### Purchase Price Allocation e applicazione dell'IFRS 3

Come citato in premessa, in data 4 marzo 2011, Cremonini S.p.A. ha acquisito, tramite Cremonini Produzione S.p.A., il restante 50% delle azioni aventi diritto di voto della INALCA S.p.A.

Il consolidamento integrale della partecipazione in INALCA S.p.A. ha generato un avviamento di complessivi 57.199 migliaia di Euro, che in ottemperanza a quanto previsto dai principi contabili di riferimento, è stato allocato per 54.851 migliaia di Euro ad elementi dell'attivo della società e delle sue controllate.

Di seguito è riportato il dettaglio della composizione dell'avviamento e dell'allocazione dello stesso ai cespiti.

(in migliaia di Euro)	Gruppo INALCA
Cash consideration	218.855
Fair value of 50% interest	218.855
<b>Total consideration Gruppo Cremonini</b>	<b>437.710</b>
Quota di interessenze non di controllo	9.189
<b>Total consideration</b>	<b>446.899</b>
Carrying value delle attività nette identificabili	389.700
<b>Plusvalore ante allocazione</b>	<b>57.199</b>
Terreni	31.054
Fabbricati	39.957
Marchi	8.948
Imposte differite	(25.107)
<b>Adeguamento al Fair value</b>	<b>54.852</b>
<b>Avviamento</b>	<b>2.347</b>

I dettagli delle attività nette acquisite e dell'avviamento, sono di seguito illustrate:

Valori contabili determinati in conformità agli IFRS prima della aggregazione	Gruppo INALCA
Immobilizzazioni Materiali	490.662
Immobilizzazioni Immateriali	6.095
Altre voci attive non correnti	11.582
Magazzino	162.548
Crediti finanziari correnti	872
Crediti commerciali correnti	134.111
Crediti tributari correnti	16.138
Disponibilità liquide	25.129
Altre voci attive correnti	13.514
Debiti finanziari non correnti	(83.725)
Benefici verso dipendenti	(11.583)
Fondi rischi de oneri	(2.348)
Imposte differite passive	(35.237)
Altre voci passive non correnti	(158)
Debiti finanziari correnti	(158.930)
Debiti tributari correnti	(15.197)
Passività commerciali correnti	(146.751)
Altre voci passive correnti	(17.022)
<b>Carrying value delle attività nette identificabili</b>	<b>389.700</b>

Per effetto dell'operazione di riacquisto, la rivalutazione degli assets precedentemente posseduti ha comportato la rilevazione di un provento di 19.928 migliaia di Euro che è stato rilevato a conto economico alla voce "Utile derivante da aggregazione aziendale a prezzi favorevoli".

Si segnala altresì che gli incrementi degli avviamenti del settore della produzione includono 101 migliaia di Euro relativi a due ulteriori aggregazioni aziendali che hanno interessato le società Bell Carni S.r.l. ed In.Al.Ca. de Mocambique Ltd.

### 3. Altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2010	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2011
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.246	170	844	(2)	66	(1.167)	2.157
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.921	11.748	416	(26)	(5)	(1.073)	15.981
Immobilizzazioni in corso e acconti	123		145	(21)	(41)		206
Altre immobilizzazioni immateriali	707					(237)	470
<b>Totale</b>	<b>7.997</b>	<b>11.918</b>	<b>1.405</b>	<b>(49)</b>	<b>20</b>	<b>(2.477)</b>	<b>18.814</b>

L'incremento relativo alla voce "Diritti di brevetto industriale" accoglie principalmente gli acquisti e l'implementazione di software aziendali. Le acquisizioni dell'esercizio fanno riferimento ad applicativi software sia dell'area gestionale che amministrativo/finanziaria.

Le altre immobilizzazioni immateriali hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate lungo la durata della stessa.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" rappresenta la capitalizzazione dei costi relativi ad operazioni in corso alla chiusura dell'esercizio che si completeranno nell'esercizio corrente ed in quelli successivi.

### 4. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Di seguito si commentano le principali variazioni intervenute nell'esercizio desumibili in dettaglio dall'allegato 5. Nell'allegato 6 si riportano inoltre l'elenco ed i dati richiesti dal n. 5 dell'art. 2427 del Codice Civile.

#### Partecipazioni in imprese collegate

La variazione nel valore delle imprese collegate fa principalmente riferimento alla rivalutazione della partecipazione in Emilia Romagna Factor sulla base dell'ultimo bilancio disponibile e alla variazione dell'area di consolidamento conseguente al riacquisto dell'intero settore della produzione con decorrenza marzo 2011.

### 5. Partecipazioni in altre imprese

Per un maggior dettaglio della voce "Partecipazioni in altre imprese" si rimanda all'Allegato 5.

### 6. Crediti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Finanziamenti a terzi	4.453	4.679
<b>Totale</b>	<b>4.453</b>	<b>4.679</b>

Il saldo della voce al 31 dicembre 2011, pari a 4.453 migliaia di Euro, è totalmente attribuibile a MARR S.p.A.. Tale saldo comprende la quota oltre l'anno di crediti finanziari fruttiferi della MARR stessa verso le seguenti società in partnership: La Cascina Soc. Coop. a r.l. (per 2.600 migliaia di Euro), Adria Market

(per 140 migliaia di Euro), e Nizzi S.p.A. (per 167 migliaia di Euro), oltre alla quota oltre l'anno dei crediti verso autotrasportatori a seguito delle vendite, a questi ultimi, degli automezzi di trasporto con i quali movimentano le merci MARR (per complessivi 1.546 migliaia di Euro).

## 7. Imposte anticipate

L'ammontare delle imposte anticipate fa principalmente riferimento all'effetto fiscale calcolato su fondi tassati, sulle svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie fiscalmente deducibili in esercizi successivi e svalutazioni di immobilizzazioni immateriali.

## 8. Altre voci attive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti verso clienti	6.565	3.492
Crediti tributari	2.933	2.214
Ratei e risconti attivi	3.427	3.391
Altri crediti	11.823	2.659
<b>Totale</b>	<b>24.748</b>	<b>11.756</b>

### Crediti verso clienti

I "crediti commerciali non correnti", risultano in aumento rispetto allo scorso esercizio per effetto della ridefinizione di alcune scadenze contrattuali operato all'interno del settore della distribuzione.

### Ratei e risconti attivi

La voce "ratei e risconti attivi non correnti" è principalmente attribuibile a Chef Express S.p.A. e fa riferimento a costi sostenuti per l'affidamento di servizi di ristoro in aree autostradali gestite in concessione. Tali costi assimilabili ad una forma di affitto anticipato vengono pertanto riscontati sulla durata delle varie concessioni.

### Altri crediti

La variazione in aumento della voce, sul dato 2010, è da imputarsi alla nuova definizione, avvenuta nel corso dell'esercizio, di alcune scadenze contrattuali su crediti verso alcuni fornitori operate all'interno nel settore della Distribuzione. Tale importo ha un valore di circa 9.000 migliaia di Euro.

## Attivo corrente

### 9. Rimanenze

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Materie prime, sussidiarie e di consumo	34.096	14.778
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	4.390	1.832
Prodotti finiti e merci	261.659	174.280
Acconti	3.030	1.482
Fondo svalutazione magazzino	(1.045)	(949)
<b>Totale</b>	<b>302.130</b>	<b>191.423</b>

L'incremento del saldo è dovuto principalmente alla variazione dell'Area di consolidamento, nonché all'aumento del fatturato nelle controllate estere del settore produzione, il cui effetto per ragioni perlopiù logistiche impone un incremento delle scorte.

### 10. Attività biologiche

L'importo delle attività biologiche fa totalmente riferimento alla valutazione effettuata nel rispetto dello IAS 41 dei bovini in accrescimento di proprietà della Società Agricola Corticella, società agricola del Gruppo.

L'incremento è riconducibile alla variazione dell'Area di consolidamento.

### 11. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Crediti verso imprese controllate</b>	-	-
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>270</b>	<b>344</b>
Farm Service S.r.l.	270	135
Bell Cami S.r.l.	-	209
<b>Altri crediti finanziari</b>	<b>4.901</b>	<b>3.039</b>
Prestiti e finanziamenti	376	40
Altri crediti di natura finanziaria	4.525	2.999
<b>Totale</b>	<b>5.171</b>	<b>3.383</b>

L'incremento del saldo rispetto al dato del 2011, è principalmente legato alla Voce "Altri crediti di natura finanziaria", ed è derivante da un credito per impieghi di liquidità della controllata Kaskad.

I restanti Altri crediti di natura finanziaria, fanno poi principalmente riferimento a crediti della controllata MARR, tutti fruttiferi di interessi, dove nel dettaglio si riferiscono ai crediti finanziari verso autotrasportatori (per 208 migliaia di Euro) a seguito delle vendite a questi ultimi degli automezzi di trasporto, con i quali movimentano le merci MARR, a partner fornitori di servizi (per 143 migliaia di Euro), ad altre società in partnership commerciali (per 1.353 migliaia di Euro) al fine di consolidare i rispettivi rapporti commerciali e consentire un ulteriore incremento del fatturato, oltre a finanziamenti concessi ad agenti (per 40 migliaia di Euro).

## 12. Crediti commerciali correnti

La composizione dei crediti commerciali è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>531.866</b>	<b>459.140</b>
Esigibili entro 12 mesi	566.192	487.627
Fondo svalutazione crediti	(34.326)	(28.487)
<b>Crediti verso imprese controllate non consolidate</b>	-	-
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>1.243</b>	<b>2.090</b>
A.O. Konservni	1.000	1.500
Parma France S.a.s	7	-
Farm Service S.r.l.	200	121
Food & Co	34	79
Bell Carni S.r.l.	-	390
Prometex S.a.m.	2	-
<b>Totale</b>	<b>533.109</b>	<b>461.230</b>

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali. Gli ammontari esposti in bilancio sono al netto di accantonamenti per inesigibilità dei crediti, stimati dal management del Gruppo sulla base dell'esperienza storica e della loro valutazione nell'attuale contesto economico.

Al 31 dicembre 2011, la composizione per categoria di scaduto dei crediti commerciali (correnti e non correnti) verso terzi è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Importo	Fondo Sval.	Importo	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	351.577	(827)	300.073	(807)
Scaduti fino a 30 giorni	75.439	(234)	55.721	(94)
Scaduti da 31 a 60 giorni	28.361	(218)	26.499	(151)
Scaduti da 61 a 90 giorni	23.451	(512)	22.131	(225)
Scaduti da 91 a 120 giorni	85.152	(27.610)	87.234	(27.749)
Scaduti oltre 120 giorni	9.788	(5.936)	-	-
<b>Totale</b>	<b>573.768</b>	<b>(35.337)</b>	<b>491.658</b>	<b>(29.026)</b>

Il fair value delle categorie sopra esposte non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole.

## 13. Crediti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti per acconto imposte dirette	3.142	1.816
Crediti per ritenute	4.078	4.416
Crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso	17.358	12.826
Altri diversi	6.204	5.350
Fondo svalutazione crediti	(69)	(69)
<b>Totale</b>	<b>30.713</b>	<b>24.339</b>

L'incremento rispetto al saldo del 2011 è principalmente riconducibile alla variazione dell'area di consolidamento. Il saldo della voce "Crediti per IVA ed altre imposte richieste a rimborso" è principalmente riconducibile al credito per IVA in Russia, da parte della controllata Kaskad, generatosi in seguito all'importante investimento effettuato per la costruzione del nuovo stabilimento in Odintzovo (Mosca). Tale importo verrà incassato in parte attraverso richieste di rimborso e in parte tramite compensazione con il debito IVA riveniente dagli affitti attivi.

La stessa voce include altresì crediti derivanti dalla liquidazione dell'IVA di Gruppo.

#### 14. Cassa e disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Cassa	18.029	11.512
Assegni	41	164
Depositi bancari e postali	104.174	96.916
<b>Totale</b>	<b>122.244</b>	<b>108.592</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura del periodo.

Per l'evoluzione della cassa e delle disponibilità liquide si rinvia al rendiconto finanziario dell'esercizio 2011.

#### 15. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ratei e risconti attivi	5.141	3.496
<i>Altri crediti</i>		
Fornitori c/ anticipi	37.663	41.118
Crediti verso assicurazioni	1.982	577
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.729	1.988
Crediti verso agenti	2.838	3.321
Crediti verso dipendenti	1.033	870
Caparre confirmatorie	-	55
Depositi cauzionali	516	409
Altri diversi	6.563	4.781
Fondo svalutazione crediti	(2.606)	(2.576)
<b>Totale</b>	<b>55.859</b>	<b>54.039</b>

I "fornitori conto anticipi" fanno riferimento, per 31.435 migliaia di Euro, al settore distribuzione e per 5.956 migliaia di Euro al settore produzione, entrambi gli importi sono connessi alle modalità di approvvigionamento tipiche dell'attività svolta; in particolare includono pagamenti effettuati nei confronti di fornitori esteri per l'acquisto di merce con clausola "F.O.B."

## PASSIVO

### Patrimonio netto

Per quanto riguarda le variazioni del patrimonio netto si rimanda al relativo prospetto contabile.

#### **16. Capitale sociale e riserve**

##### Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a 67.073.932 Euro ed è rappresentato da n. 128.988.330 azioni ordinarie della Capogruppo Cremonini S.p.A., interamente sottoscritte e liberate, aventi godimento regolare, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

##### Azioni proprie

La Capogruppo al 31 dicembre 2011 non detiene azioni proprie.

##### Riserve

La riserva legale pari a 14.749 migliaia di Euro è rimasta invariata nell'esercizio, avendo raggiunto il limite di cui all'art. 2430 del C.C.

La riserva sovrapprezzo azioni è costituita dal sovrapprezzo pagato dagli azionisti in sede di Offerta di Pubblica Sottoscrizione, avvenuta nel corso del 1998. La riserva pari a 78.280 migliaia di Euro non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

La riserva di cash flow hedge rileva gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari designati a copertura dei finanziamenti a tasso variabile.

La riserva di transizione IAS/IFRS si è costituita a seguito della prima adozione dei principi contabili internazionali.

In data 31.12.2008 ha avuto luogo la fusione inversa tra Cremonini Investimenti S.r.l. (società tramite la quale è stato completato il processo di *delisting* di Cremonini S.p.A.) e Cremonini S.p.A. L'annullamento del valore di carico della partecipazione in Cremonini S.p.A. (pari a 200.954 migliaia di Euro) contro il patrimonio netto apportato da Cremonini Investimenti S.r.l. (54.575 migliaia di Euro) ha generato un disavanzo di fusione di 146.379 migliaia di Euro.

L'utile per azione base al 31 dicembre 2011 ammonta ad Euro 0,3876 (Euro 0,1697 al 31 dicembre 2010) ed è calcolato sulla base dell'utile netto di Euro 50.001 mila diviso per il numero medio ponderato di azioni ordinarie del 2011 pari a 128.988.330. L'utile per azione diluito non differisce dall'utile per azione base.

Il raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato della Capogruppo con il corrispondente dato consolidato è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31.12.2011		
	Cap.sociale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio della Capogruppo</b>	<b>76.974</b>	<b>5.821</b>	<b>82.795</b>
Effetti dell'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
- Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto al netto degli effetti delle operazioni societarie infragruppo	(44.154)		(44.154)
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate		96.804	96.804
- Svalutazione Partecipazioni	(6.495)	6.495	-
- Dividendi	60.823	(60.823)	-
- Plusvalore attribuito ad avviamento	97.108		97.108
Eliminazioni degli effetti di transazioni commerciali tra imprese del Gruppo	(1.121)	342	(779)
Adeguamento dei bilanci delle società consolidate ai principi di Gruppo e valutazione di partecipate al patrimonio netto	452	1.362	1.814
<i>Totale delle rettifiche</i>	<i>106.613</i>	<i>44.180</i>	<i>150.793</i>
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>183.587</b>	<b>50.001</b>	<b>233.588</b>
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza di terzi	66.229	24.515	90.744
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio consolidato</b>	<b>249.816</b>	<b>74.516</b>	<b>324.332</b>

## Passivo non corrente

### 17. Debiti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>		
Debiti verso banche	390.246	290.629
Debiti verso altri finanziatori	7.787	9.117
<b>Totale esigibili tra 1 e 5 anni</b>	<b>398.033</b>	<b>299.746</b>
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>		
Debiti verso banche	106.553	8.648
Debiti verso altri finanziatori	21.735	19.325
<b>Totale oltre 5 anni</b>	<b>128.288</b>	<b>27.973</b>
<b>Totale</b>	<b>526.321</b>	<b>327.719</b>

Di seguito viene riportata la ripartizione dei debiti verso banche con l'indicazione dei tassi d'interesse applicati:

(in migliaia di Euro)	Affidamento	Tasso di Riferimento	Quota corrente	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza oltre 5 anni	Saldo al 31.12.2011
Scoperto di conto corrente	68.899	Euribor + spread	19.786	-	-	19.786
Anticipi Import	90.000		36.273	-	-	36.273
Anticipi Export	44.651		24.311	-	-	24.311
Anticipi Fatture Italia	237.522		99.845	-	-	99.845
Anticipi Salvo Buon Fine	142.733	Euribor + spread	18.074	-	-	18.074
Denaro Caldo (Hot Money)	131.186	Euribor + spread	93.828	-	-	93.828
Mutui		Euribor + spread	184.605	390.246	106.553	681.404
Altri Rapporti			417	-	-	417
<b>Totale</b>	<b>714.991</b>		<b>477.139</b>	<b>390.246</b>	<b>106.553</b>	<b>973.938</b>

I debiti verso altri finanziatori, dettagliati nella seguente tabella, sono principalmente costituiti dai debiti derivanti dalla contabilizzazione, secondo la metodologia finanziaria, dei contratti di leasing.

Altri Finanziatori	Tasso di Interesse	Scadenza	Quota a breve termine	Quota a lungo termine	Saldo al 31.12.2011
<b>Leasing</b>					
BNP Paribas (ex. Locafit)	Euribor + spread	07/03/2012	1.538	-	<b>1.538</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/12/2020	221	1.678	<b>1.899</b>
Unicredit Fact. (ex. Locat)	Euribor + spread	21/10/2012	1.023	-	<b>1.023</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/06/2022	55	930	<b>985</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/03/2022	68	1.121	<b>1.189</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/07/2022	118	2.089	<b>2.207</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	23/09/2026	96	2.447	<b>2.543</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	09/09/2026	100	2.598	<b>2.698</b>
Leasint	Euribor + spread	01/03/2026	114	2.557	<b>2.671</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	11/08/2027	132	2.708	<b>2.840</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	08/10/2027	101	2.036	<b>2.137</b>
Selmabipiemme Leasing	Euribor + spread	16/09/2028	160	3.581	<b>3.741</b>
Selmabipiemme Leasing	Euribor + spread	02/12/2028	54	1.220	<b>1.274</b>
Selmabipiemme Leasing	Euribor + spread	01/07/2029	78	2.019	<b>2.097</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	23/12/2029	-	3.240	<b>3.240</b>
Iccrea Banca Impresa	Euribor + spread	31/03/2012	27	-	<b>27</b>
ABF Leasing	Euribor + spread	08/02/2014	464	393	<b>857</b>
Sardaleasing	Euribor + spread	31/05/2013	47	22	<b>69</b>
BNP Paribas (ex. Locafit)	Euribor + spread	15/01/2014	321	338	<b>659</b>
Altri leasing minori			103	-	<b>103</b>
Debiti vs società di Factoring	Euribor + spread		17.630	-	<b>17.630</b>
Altri Rapporti	Euribor + spread		5.968	545	<b>6.513</b>
<b>Totale</b>			<b>28.418</b>	<b>29.522</b>	<b>57.940</b>

## 18. Passività da strumenti derivati

Il Gruppo utilizza gli strumenti finanziari offerti dal mercato (tra cui i c.d. derivati) unicamente in un'ottica di ottimizzazione del costo di indebitamento e di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse e di cambio.

Alla data del 31 dicembre 2011 sono in essere alcuni contratti di "interest rate swap" di copertura mediante i quali è stato sostituito il tasso variabile euribor con un tasso fisso. Tali operazioni, contabilizzate con i criteri di "hedge accounting", sono riportate di seguito:

- contratto di "interest rate swap" con BNL per 2,9 milioni (scadenza 01.04.2012);
- contratto di "interest rate swap" con Akros per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Banca S. Geminiano e S. Prospero 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Unicredit per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con Unicredit per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);

- contratto di "interest rate swap" con BNP Paribas per 10,0 milioni (scadenza 30.06.2015);
- contratto di "interest rate swap" con BNL per 22,9 milioni (scadenza 16.11.2014);
- contratto di "interest rate swap" con Sanpaolo IMI per 2,9 milioni (scadenza 01.07.2014).

La valutazione di tali contratti di copertura ha comportato la rilevazione di una passività pari a 2.881 migliaia di Euro che, in ottemperanza agli IAS, è stata rilevata a patrimonio netto e negli anni successivi viene imputata a conto economico neutralizzando gli effetti economici prodotti dalle operazioni sottostanti.

## 19. Benefici a dipendenti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	25.123	21.399
Altri benefici	753	614
<b>Totale</b>	<b>25.876</b>	<b>22.013</b>

Nella seguente tabella è evidenziato il valore attuale delle Obbligazioni (DBO - Defined Benefit Obligation) e la perdita attuariale non riconosciuta alla data di bilancio risultante dall'applicazione del metodo del corridoio.

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore attuale delle Obbligazioni	25.855	22.023
(Perdita)/Utile attuariale non riconosciuto	(732)	(624)
<b>Totale</b>	<b>25.123</b>	<b>21.399</b>

La movimentazione del fondo trattamento fine rapporto di lavoro subordinato nel periodo è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Saldo iniziale	21.399	22.799
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	5.811	53
Utilizzo dell'esercizio	(3.449)	(2.308)
Maturato dell'esercizio	1.436	1.153
Altri movimenti	(74)	(298)
<b>Saldo finale</b>	<b>25.123</b>	<b>21.399</b>

## 20. Fondi per rischi ed oneri non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Fondi per imposte	523	494
Vertenze del personale	1.515	1.448
Cause e altre vertenze minori	1.459	1.485
Fondo indennità suppletiva di clientela	3.126	2.371
Fondo premi e promozioni	466	544
Fondo rischi	2.832	2.421
<b>Totale</b>	<b>9.921</b>	<b>8.763</b>

Il fondo rischi per imposte accoglie l'accantonamento operato a fronte di passività connesse a contenziosi fiscali in corso, relativi a imposte dirette ed indirette di esercizi precedenti.

Relativamente a MARR S.p.A. è in essere un contenzioso fiscale per presunte violazioni in materia di imposte dirette (anni dal 1993 al 1999) e IVA (anni d'imposta 1998 e 1999). La Commissione Tributaria Provinciale di Rimini nell'esercizio 2004 ha irrogato imposte e sanzioni per un rischio complessivo di 4,7 milioni di Euro oltre ad interessi. In data 20 dicembre 2004 MARR S.p.A. ha impugnato la sopracitata sentenza presentando appello innanzi alla Commissione Tributaria Regionale di Bologna. In data 16 gennaio 2006 la vertenza è stata discussa innanzi alla Sez. 24 della Commissione Tributaria Regionale dell'Emilia Romagna.

A fronte delle motivazioni presentate dalla società negli atti del II grado di giudizio, la Commissione Tributaria di Bologna, in data 3 aprile 2006 ha disposto una Consulenza tecnica di Ufficio dando incarico ad un collegio composto di tre professionisti di esprimersi, fra l'altro, proprio sulla materia del contendere. In data 18 novembre 2006 i CTU hanno depositato il proprio elaborato concludendo: "in sintesi si può affermare che tali minusvalenze abbiano il requisito dell'inerenza in quanto oggettivamente riferibili all'attività di impresa". In data 15 gennaio 2007 la vertenza è stata di nuovo discussa in pubblica udienza in occasione della quale sono state rappresentate le risultanze dell'elaborato del collegio dei CTU.

Con sentenza n. 23/10/07 la Commissione Tributaria di Bologna ha riformato, in senso favorevole a MARR S.p.A., la sentenza di primo grado con riferimento a quattro rilievi oggetto della vertenza ma, senza alcuna motivazione, ha completamente disatteso le conclusioni tratte dai consulenti tecnici dalla stessa nominati con riferimento al rilievo principale noto come "CRC" confermando, quindi, sul punto quanto statuito dai giudici di primo grado. Pur di fronte all'esito negativo del secondo grado di giudizio, evidenziando che nello stesso grado del procedimento ben due consulenze tecniche perfettamente concordanti fra loro, redatte da quattro professionisti certamente autorevoli di cui ben tre nominati dalla stessa Commissione tributaria, si sono espresse senza incertezze in senso pienamente favorevole a MARR S.p.A. e considerando il parere espresso dai legali incaricati di assistere la Società innanzi alla Corte di Cassazione, si ritiene comunque ragionevole ipotizzare il buon esito della vertenza.

Nel corso del 2007, sempre con riferimento a MARR S.p.A., sono altresì sorti vari contenziosi con l'Agenzia delle Dogane aventi ad oggetto il pagamento di dazi doganali preferenziali su talune importazioni di pesce. Con riferimento al contenzioso fra questi più significativo, per dazi di importo pari a circa Euro 250 mila - avente ad oggetto taluni acquisti di merci provenienti dalla Mauritania, si evidenzia che i giudici di primo grado, nel maggio 2008, nel respingere i ricorsi presentati dalla Società, hanno comunque accertato la sua assoluta estraneità alle irregolarità contestate, in quanto imputabili esclusivamente ai propri fornitori, verso i quali, come formalmente già loro rappresentato, si procederà al riaddebito di ogni eventuale onere e costo inerente e/o conseguente dalla citata contestazione. In ogni caso, anche in ragione della nuova documentazione acquisita dalle autorità doganali e commerciali mauritane per il tramite del principale fornitore estero della società, MARR S.p.A., in data 11 settembre 2008, ha presentato istanza di autotutela alla stessa Agenzia delle Dogane di Livorno per gli atti impositivi emessi e, nelle date del 24 dicembre 2008 e 19 gennaio 2009 ha, comunque, impugnato le sentenze di primo grado di giudizio innanzi alla Commissione Tributaria Regionale di Firenze.

Nel corso del primo semestre 2010 l'Agenzia delle Entrate (Ufficio grandi contribuenti della DRE di Bologna) ha compiuto una verifica fiscale di carattere generale con riferimento al periodo di imposta 2007 (parzialmente estesa agli esercizi 2005 e 2006), conclusasi con la redazione di un processo verbale di constatazione. La parte prevalente delle rettifiche proposte è riconducibile a taluni costi sostenuti per la partecipazione alle operazioni di securitisation attuate dal Gruppo Cremonini. L'Agenzia delle Entrate ha notificato a MARR S.p.A. gli atti impositivi conseguenti al citato processo verbale di constatazione e relativi ai periodi di imposta 2005, 2006 e 2007 a mezzo dei quali ha richiesto il pagamento di maggiori imposte per complessivi Euro 262 mila oltre ad interessi e sanzioni

a fronte dei quali sono già stati presentati i ricorsi di fronte alle competenti commissioni tributarie, ad eccezione dell'atto impositivo relativo al periodo di imposta 2007, notificato in data 26 gennaio 2012, e che al pari dei precedenti atti emessi dall'Agenzia delle Entrate verrà comunque impugnato nei termini di legge.

I consulenti all'uopo incaricati hanno giudicato infondata la pretesa avanzata con il processo verbale di constatazione notificato al termine della verifica fiscale compiuta dai funzionari della DRE, ed hanno rappresentato di ritenere che la vertenza instaurata si concluderà ragionevolmente con esito favorevole della Società.

A tutto il 31 dicembre 2011 MARR S.p.A. ha corrisposto 5.590 migliaia di Euro a titolo di riscossione in pendenza di giudizio per imposte; l'importo è stato classificato fra i crediti tributari.

In data 25 agosto 2009 Cremonini S.p.A. ha ricevuto una comunicazione di irregolarità relativa all'IVA di Gruppo per l'anno 2006 con la quale viene contestata dall'Agenzia delle Entrate – Grandi Contribuenti di Bologna – una maggiore imposta a debito IVA per 203 migliaia di Euro oltre sanzioni ed interessi per un totale di 235 migliaia di Euro. Con riguardo a ciò, è stata ricevuta nel corso del mese di aprile 2010 la relativa cartella di pagamento avverso cui è stato presentato ricorso. Con sentenza depositata il 10 gennaio 2011 il collegio giudicante non ha riconosciuto la spettanza del credito ed ha accolto in parte il ricorso limitatamente alle sanzioni irrogate. Avverso tale sentenza verrà proposto appello. Non si è proceduto ad alcun accantonamento nel bilancio al 31 dicembre 2011 in ragione del fatto che, alla luce anche di autorevoli orientamenti giurisprudenziali la passività viene qualificata come non probabile.

Il fondo premi e promozioni è correlato allo sviluppo dell'operazione a premi Roadhouse Grill Club. Tale operazione, valida sull'intero territorio italiano, prevede l'accumulo di punti e la maturazione di crediti utilizzabili nei locali Roadhouse Grill aderenti all'iniziativa.

## 21. Imposte differite passive

Al 31 dicembre 2011 l'importo di tale voce, pari a 83.993 migliaia di Euro, deriva principalmente dall'effetto conseguente all'applicazione dei principi contabili internazionali, dall'effetto del diverso ammontare degli ammortamenti fiscalmente deducibili rispetto agli ammortamenti contabilizzati e dal diverso trattamento fiscale dei leasing e dagli effetti derivanti dalle scritture di consolidamento, plusvalenze rateizzate ed altri minori. L'incremento sul dato 2010 è riconducibile alla diversa Area di consolidamento intervenuta.

## 22. Altre voci passive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ratei e risconti passivi	1.317	1.124
Debito per acquisto partecipazioni	154	531
Debiti verso istituti previdenziali	73	33
<b>Totale</b>	<b>1.544</b>	<b>1.688</b>

La voce "Debito per acquisto partecipazioni" è riconducibile a Chef Express ed è relativa al residuo debito per l'acquisto del ramo d'azienda di Malpensa e Ciampino, il decremento rispetto al saldo 2010 è dovuto alla definizione del debito di Sangro Ovest avvenuta in corso d'esercizio.

## Passivo corrente

### 23. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Debiti verso imprese controllanti</b>	<b>1.010</b>	-
<b>Debiti verso imprese controllate</b>	-	-
<b>Altri debiti</b>		
Debiti verso banche	477.139	376.946
Debiti verso altri finanziatori	28.418	13.065
Altri debiti finanziari	347	64
<b>Saldo finale</b>	<b>506.914</b>	<b>390.075</b>

Il saldo della voce "Debiti verso imprese controllanti" è totalmente riconducibile ad un debito di natura finanziaria verso la controllante Cremofin S.r.l.

La composizione delle voci "Debiti verso banche" e "Debiti verso altri finanziatori", è riportata al precedente punto 17.

### Posizione Finanziaria Netta

Si riporta di seguito l'ammontare della posizione finanziaria netta ed il dettaglio delle sue principali componenti.

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
A. Cassa	18.029	11.512
B. Altre disponibilità liquide	104.215	97.080
C. Titoli detenuti per la negoziazione	2.081	2.081
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>124.325</b>	<b>110.673</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>4.795</b>	<b>3.343</b>
F. Debiti bancari correnti / Obbligazioni emesse correnti	477.139	376.946
G. Strumenti derivati correnti	1.832	194
H. Altri debiti finanziari correnti	29.805	13.857
<b>I- Debiti finanziari correnti</b>	<b>508.776</b>	<b>390.997</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>379.656</b>	<b>276.981</b>
K. Debiti bancari non correnti	496.799	299.277
M. Altri debiti non correnti	29.677	28.973
N. Strumenti derivati non correnti	1.041	(16)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) + (N)</b>	<b>527.517</b>	<b>328.234</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto (J) + (O)</b>	<b>907.173</b>	<b>605.215</b>

Alcuni contratti di finanziamento prevedono dei covenants finanziari al verificarsi dei quali l'istituto bancario si riserva la facoltà di revocare il finanziamento. I covenants su contratti di finanziamento in essere al 31 dicembre 2011, che risultano rispettati, sono riportati nelle tabelle sottostanti.

Tabella 1:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	Banca IMI <sup>(a)</sup>	BNL <sup>(a)</sup>	Centrobanca <sup>(a)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2011	65.000	25.000	8.888
Scadenza	05/08/2013	29/06/2012	31/12/2019
Covenants			
Net Debt/Equity	<= 1,5	<= 2	<= 1,5
Net Debt/Ebitda	<= 3,0	<= 3	<= 3,6
Valore delle transazioni commerciali		>= 100.000	

(a) covenants calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo MARR;

Tabella 2:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	Banca IMI tranche A <sup>(b)</sup>	Banca IMI tranche B <sup>(b)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2011	220.000	98.214
Scadenza	28/02/2017	31/08/2016
Covenants		
Net Debt/Ebitda	< =4,25	< =4,25
Ebitda/Oneri finanziari netti	>= 4	>= 4
Capex massima	<= 30.000	<= 30.000
Patrimonio netto consolidato	>= 180.000	>= 180.000
Capitale sociale e riserve indisponibili	>= 145.000	>= 145.000

(b) covenants calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo INALCA;

Il rispetto dei covenants viene verificato annualmente in modo puntuale sulla base dei dati del bilancio consolidato e revisionato al 31 dicembre e non è prevista la verifica contrattuale degli stessi in corso d'anno.

I contratti di finanziamento accessi con Banca IMI relativi ad Inalca prevedono l'impegno al mantenimento dell'attuale compagine societaria al variare del quale i suddetti istituti di credito hanno facoltà di chiedere il rimborso anticipato.

Tabella 3:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	Unicredit Corporate Banking <sup>(c) (d)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2011	120.014
Scadenza	30/06/2015
Covenants	
Net Debt/Equity	<= 3,0
Net Debt/Ebitda	<= 4,2
Net Debt Corrente / Net Debt Medio Lungo	<= 1,0

(c) covenants calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo Cremonini (primi due parametri) e sul bilancio separato della Capogruppo (terzo parametro);

(d) importo relativo alla linea acquisizione e linea costi erogati dalla banca agente funzionale all'esercizio dell'offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Cremonini S.p.A. La scadenza indicata rappresenta la data limite entro la quale l'intero finanziamento dovrà essere rimborsato. Sono previsti inoltre dei rimborsi intermedi con cadenza semestrale.

Il rispetto dei covenants relativamente al finanziamento Unicredit Corporate Banking viene verificato annualmente in modo puntuale sulla base dei dati del bilancio consolidato e revisionato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre relativamente ai primi due parametri e semestralmente in modo puntuale sulla base del bilancio separato della Capogruppo al 31 dicembre ed al 30 giugno per il terzo parametro. I ratio riportati in tabella sono riferibili unicamente all'esercizio 2011, diversi limiti sono definiti per gli esercizi successivi.

Si segnala che, al 31 dicembre 2011, sono state depositate in pegno 150.000.000 azioni di INALCA S.p.A., e 19.957.536 azioni di MARR S.p.A., a garanzia di mutui a medio-lungo termine.

#### 24. Debiti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
IVA	6.415	4.093
IRAP	882	2.737
IRES	2.518	1.573
IRPEF dipendenti e autonomi	8.648	6.799
Imposte sostitutive ed altri debiti tributari	5.958	8.143
<b>Totale</b>	<b>24.421</b>	<b>23.345</b>

I debiti per IRAP e IRES sono relativi al saldo delle imposte di competenza dell'esercizio 2011, non ancora liquidate alla data di bilancio.

#### 25. Passività commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>517.777</b>	<b>410.676</b>
<b>Debiti verso imprese collegate</b>	<b>2.904</b>	<b>783</b>
Parma France S.a.s.	841	294
Parma Turc S.a.s.	2.058	486
Bell Carni S.r.l.	-	3
Prometex S.a.m.	5	-
<b>Totale</b>	<b>520.681</b>	<b>411.459</b>

I debiti commerciali correnti si riferiscono principalmente a saldi derivanti da operazioni commerciali ed al debito verso Agenti di Commercio. L'aumento del saldo rispetto al 31 dicembre 2010 fa principalmente riferimento al settore produzione per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

#### 26. Altre voci passive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ratei e risconti passivi	4.707	2.437
Inps/Inail/Scau	7.899	6.328
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	138	85
Enasarco/FIRR	618	564
Debiti verso istituti diversi	18.625	18.107
Altri debiti		
Anticipi e altri debiti da clienti	8.064	8.877
Debito per retribuzioni dipendenti	42.095	36.312
Debito per acquisto partecipazioni	377	792
Cauzioni e caparre ricevute	203	320
Debiti verso amministratori e sindaci	1.291	552
Debiti verso agenti	203	162
Altri debiti minori	6.024	5.220
<b>Totale</b>	<b>90.244</b>	<b>79.756</b>

Il debito verso dipendenti comprende le retribuzioni correnti ancora da liquidare al 31 dicembre 2011 e gli stanziamenti relativi alle retribuzioni differite.

## Fideiussioni, garanzie ed impegni

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Garanzie dirette – fideiussioni		
- imprese correlate	-	-
- altre imprese	114.372	92.470
	114.372	92.470
Garanzie dirette – patronage		
- imprese collegate	1.406	978
- altre imprese	-	700
	1.406	1.678
Altri rischi e impegni	21.255	24.848
<b>Totale conti d'ordine e di memoria</b>	<b>137.033</b>	<b>118.996</b>

### Garanzie dirette - fideiussioni

Le fideiussioni includono sia le garanzie prestate direttamente dalle società nell'interesse di imprese del Gruppo e terzi a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito, sia le garanzie in cui la Capogruppo è coobbligata, prestate da banche o imprese d'assicurazioni, per operazioni commerciali diverse, per compensazione IVA di gruppo, per partecipazione a gare di appalto, ecc.

Altre imprese - Con riferimento alle garanzie ad "Altre imprese" si precisa che, in tale categoria, sono normalmente classificate le fideiussioni prestate direttamente a terzi da società del Gruppo, ma esclusivamente nell'interesse delle stesse. Raramente tali garanzie sono concesse nell'interesse di società terze, ma anche in questo caso nel contesto di operazioni effettuate a beneficio di società del Gruppo. In particolare, in tale raggruppamento sono riportate (in migliaia di Euro):

Società a cui è stata rilasciata la garanzia	Società beneficiaria	Importo	Motivazione
Agenzie delle Entrate / Ufficio IVA di Modena	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	34.929	IVA in compensazione
Autostrade e Società Petrolifere	Controllate Cremonini S.p.A.	22.094	A garanzia della buona esecuzione dei contratti (servizi, manutenzioni).
Ferrovie dello Stato e società di gestione (Grandi Stazioni, Cento Stazioni, Fer Servizi, Trenitalia, ecc.)	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	14.346	A garanzia delle concessioni per l'attività di ristorazione svolta a bordo treno, nei buffet di stazione e nella conduzione di locali adibiti a deposito.
Enti Pubblici (Ministeri, Comuni, Aziende Ospedaliere, ecc.)	Controllate Cremonini S.p.A.	22.534	Rilasciate per la puntuale esecuzione dei contratti di appalto di durata pluriennale
Altre minori	Cremonini S.p.A. ed altre controllate	20.469	Conduzione di immobili in affitto, fornitura energia, carte di credito, buona esecuzione contratti, ecc.
<b>Totale</b>		<b>114.372</b>	

### Garanzie dirette – patronage

Le lettere di patronage riguardano esclusivamente le garanzie prestate a istituti di credito per la concessione di finanziamenti o linee di credito.

### Garanzie indirette – mandati di credito

I mandati di credito si riferiscono a scoperti di conto corrente e crediti di firma di imprese controllate garantiti da affidamenti concessi dalle banche alle Società del Gruppo.

### Altri rischi ed impegni

Relativamente agli "Altri rischi ed impegni", per obblighi di società del Gruppo, il dettaglio è il seguente (in migliaia di Euro):

Descrizione	Società cui il rischio o l'impegno si riferisce	Importo
Impegni d'acquisto immobili	Roadhouse Grill Italia S.r.l.	8.962
Lettere di credito per acquisto merci	Marr S.p.A.	10.476
Altre minori	Fiorani & C S.p.A. - Montana S.p.A.	1.817
<b>Totale</b>		<b>21.255</b>

Gli "impegni d'acquisto immobili" riguardano contratti preliminari per l'acquisto di immobili ove sviluppare ulteriormente la catena di "steakhouse" della società Roadhouse Grill S.r.l. (Cinisello, Saronno, Pavia, Mestre Lainate e Macerata).

La voce "Lettere di credito per acquisto merci" è relativa a lettere di credito, rilasciate da alcuni istituti di credito, a garanzia di obbligazioni assunte con nostri fornitori esteri.

Le "Altre minori" riguardano merci di terzi in deposito presso i magazzini di Fiorani e Montana.

## Commento alle principali voci del conto economico consolidato

### 27 Ricavi

Si riporta di seguito la ripartizione dei ricavi:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ricavi per vendite - Prodotti finiti	837.720	432.508
Ricavi per vendite - Mercì	1.955.974	1.538.565
Ricavi per vendite - Oil	55.291	54.825
Ricavi per vendite - Diversi	58.524	54.469
Ricavi per prestazione di servizi	203.374	303.542
Consulenze a terzi	1.845	2.212
Affitti attivi	4.437	4.295
Altri ricavi della gestione caratteristica	20.831	16.351
<b>Totale</b>	<b>3.137.996</b>	<b>2.406.767</b>

La ripartizione dei ricavi, per area geografica, è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Italia	1.996.128	1.691.427
Unione Europea	624.889	507.714
Extra Unione Europea	516.979	207.626
<b>Totale</b>	<b>3.137.996</b>	<b>2.406.767</b>

### 28. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Contributi da fornitori ed altri	35.642	31.355
Contributi in conto esercizio	1.480	602
Ricavi e proventi vari	17.563	12.158
<b>Totale</b>	<b>54.685</b>	<b>44.115</b>

### Ricavi e proventi vari

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Canoni e affitti attivi	690	466
Rimborsi assicurativi	2.354	1.569
Plusvalenze da alienazione beni strumentali	705	1.089
Rimborsi di costi diversi	2.030	2.097
Servizi, consulenze e altri minori	11.784	6.937
<b>Totale</b>	<b>17.563</b>	<b>12.158</b>

## 29. Costi per acquisti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Costi per acquisti - Materie Prime	(612.734)	(279.680)
Costi per acquisti - Mercati	(1.259.070)	(1.112.847)
Costi per acquisti - Materiale suss., cons., semilav., imballi	(57.691)	(31.312)
Costi per acquisti - Prodotti finiti	(19.556)	(11.407)
Costi per acquisti - Oil	(53.128)	(52.520)
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(2.359)	(2.148)
Variazioni rimanenze MP, Suss, Cons, Mercati	30.881	21.128
Altri costi per acquisti	(104.626)	(77.543)
<b>Totale</b>	<b>(2.078.283)</b>	<b>(1.546.329)</b>

L'aumento del saldo rispetto al 31 dicembre 2010 fa principalmente riferimento al settore produzione per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

Gli "Acquisti Oil" sono relativi all'attività di vendita di carburanti nelle stazioni di servizio autostradali e sono correlati ai corrispondenti "Ricavi per vendite oil".

## 30. Altri costi operativi

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Costi per servizi	(415.249)	(310.175)
Costi per godimento beni di terzi	(64.295)	(56.491)
Oneri diversi di gestione	(14.384)	(11.141)
<b>Totale</b>	<b>(493.928)</b>	<b>(377.807)</b>

### Costi per servizi

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Consumi energetici ed utenze	(31.418)	(21.147)
Manutenzioni e riparazioni	(19.872)	(15.747)
Trasporti su vendite	(72.473)	(61.050)
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(98.438)	(79.907)
Prestazioni di terzi e terzizzazioni	(42.526)	(25.744)
Servizi per acquisti	(58.363)	(32.701)
Franchising	-	(88)
Altri servizi tecnici e generali	(92.159)	(73.791)
<b>Totale</b>	<b>(415.249)</b>	<b>(310.175)</b>

L'aumento del saldo rispetto al 31 dicembre 2010 fa principalmente riferimento al settore produzione per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

### Costi per godimento beni di terzi

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Affitto d'azienda, royalties ed altri	(39.885)	(38.887)
Costi relativi a contratti di leasing	(11)	(26)
Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili	(24.399)	(17.578)
<b>Totale</b>	<b>(64.295)</b>	<b>(56.491)</b>

Con riferimento ai rapporti con imprese correlate si precisa che la voce "Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili" include importi riconducibili all'attività di MARR S.p.a, e precisamente: un affitto pari a 672 migliaia di Euro verso Le Cupole S.r.l. per un immobile industriale sito in Rimini.

### Oneri diversi di gestione

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Perdite su crediti	(464)	(733)
Imposte e tasse indirette	(7.279)	(5.346)
Minusvalenze su cessione cespiti	(332)	(170)
Contributi e spese associative	(1.482)	(695)
Altri minori	(4.827)	(4.197)
<b>Totale</b>	<b>(14.384)</b>	<b>(11.141)</b>

L'aumento del saldo rispetto al 31 dicembre 2010 fa principalmente riferimento al settore produzione per effetto della variazione dell'area di consolidamento.

### 31. Costi per il personale

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Salari e stipendi	(299.268)	(269.128)
Oneri sociali	(93.216)	(83.944)
Trattamento fine rapporto	(9.563)	(7.863)
Trattamento di quiescenza e simili	(569)	(312)
Altri costi del personale	(4.486)	(4.613)
<b>Totale</b>	<b>(407.102)</b>	<b>(365.860)</b>

Tale voce comprende tutte le spese per il personale dipendente, ivi compresi i ratei di ferie e di mensilità aggiuntive nonché i connessi oneri previdenziali, oltre all'accantonamento per il trattamento di fine rapporto e gli altri costi previsti contrattualmente.

La variazione nel costo del personale risente principalmente della variazione registrata nel numero dei dipendenti del Gruppo e della variazione dell'area di consolidamento.

Al 31 dicembre 2011 i dipendenti in forza al Gruppo ammontano a n. 12.402 rispetto ai 11.079 del 31 dicembre 2010, l'incremento risultante è riconducibile principalmente alla variazione dell'area di consolidamento ed in particolare dal settore produzione (+1.423 unità). La ripartizione per categoria e il numero medio dei dipendenti nel 2011 sono evidenziati nel seguente prospetto:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2010	7.485	3.492	102	11.079
<b>Dipendenti al 31.12.2011</b>	<b>9.924</b>	<b>2.339</b>	<b>139</b>	<b>12.402</b>
Incrementi (decrementi)	2.439	(1.153)	37	1.323
<b>N. medio dipendenti 2011</b>	<b>10.122</b>	<b>2.321</b>	<b>139</b>	<b>12.582</b>

### 32. Ammortamenti e svalutazioni

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(59.236)	(40.050)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(5.560)	(5.152)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(393)	(279)
Svalutazioni e accantonamenti	(15.475)	(16.817)
<b>Totale</b>	<b>(80.664)</b>	<b>(62.298)</b>

### 33. Proventi e oneri finanziari

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Differenze cambio nette	(3.212)	1.248
Proventi (Oneri) da gestione derivati	(620)	(835)
Proventi (Oneri) finanziari netti	(41.124)	(17.076)
<b>Totale</b>	<b>(44.956)</b>	<b>(16.663)</b>

#### Differenze cambio

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Differenze cambio attive realizzate	7.078	6.472
Differenze cambio passive realizzate	(9.817)	(6.839)
Differenze cambio attive non realizzate	17.440	8.773
Differenze cambio passive non realizzate	(15.016)	(6.803)
Proventi da gestione derivati su cambi realizzati	1.137	628
Proventi da gestione derivati su cambi valutativi	(101)	76
Oneri da gestione derivati su cambi realizzati	(2.948)	(1.041)
Oneri da gestione derivati su cambi valutativi	(985)	(18)
<b>Totale</b>	<b>(3.212)</b>	<b>1.248</b>

Le differenze cambio valutative si riferiscono all'adeguamento dei saldi patrimoniali in valuta estera in essere, ai cambi di fine esercizio.

#### Proventi (Oneri) da gestione derivati

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Oneri da gestione derivati realizzate	(775)	(851)
Proventi/oneri da gestione derivati valutative	155	16
<b>Totale</b>	<b>(620)</b>	<b>(835)</b>

Il provento di 155 migliaia di Euro è riconducibile alla valutazione al fair value dei contratti derivati su tassi non contabilizzabili con i criteri di "hedge accounting" in essere al 31 dicembre 2011.

#### Proventi (Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso controllanti</b>	-	-
<i>Proventi finanziari</i>		
- Interessi attivi bancari	501	149
- Altri proventi finanziari	3.101	2.426
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>3.602</b>	<b>2.575</b>
<i>Oneri finanziari</i>		
- Interessi passivi su mutui	(24.877)	(10.160)
- Interessi passivi su factoring	(3.527)	(1.280)
- Interessi passivi di c/c ed altri	(10.511)	(5.362)
- Oneri diversi bancari	(2.353)	(256)
- Altri diversi	(3.458)	(2.593)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(44.726)</b>	<b>(19.651)</b>
<b>Totale</b>	<b>(41.124)</b>	<b>(17.076)</b>

L'aumento della voce interessi passivi su mutui, che ammonta a 24,9 milioni di euro rispetto ai 10,2 milioni del 2010, è principalmente dovuto all'operazione di acquisto del 50% di INALCA S.p.A. di cui in premessa della presente relazione.

### 34. Imposte sul reddito

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
IRES / Imposte dirette sul reddito d'impresa	(30.101)	(23.544)
IRAP	(10.465)	(8.446)
Imposte differite e anticipate	(4.609)	(319)
<b>Totale</b>	<b>(45.175)</b>	<b>(32.309)</b>

### Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli Amministratori ed ai membri dei Collegi Sindacali, nonché alle Società di Revisione ove presenti:

- Amministratori/Collegio Sindacale : 7.101 migliaia di Euro
- Società di Revisione : 931 migliaia di Euro

### Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Per quanto riguarda gli ulteriori eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto esposto nella relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

\* \* \* \* \*

Castelvetro di Modena, 26 marzo 2012

IL PRESIDENTE  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
(Cav. Lav. Luigi Cremonini)



## Allegati

I presenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nelle note di commento ai prospetti contabili consolidati, delle quali costituiscono parte integrante:

- Allegato 1 - Dettaglio al 31 dicembre 2011 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 2 - Dettaglio per l'esercizio 2011 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 3 - Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011;
- Allegato 4 - Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011;
- Allegato 5 - Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2011 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre;
- Allegato 6 - Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2011 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell'area di consolidamento.

## Allegato 1

### Dettaglio al 31 dicembre 2011 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
<b>Totale controllate</b>	-	-	-	-	-	-
<i>Società collegate:</i>						
A.O. Konservni	1.000				<b>1.000</b>	-
Farm Service S.r.l.	200		270		<b>470</b>	-
Food & Co S.r.l.	34				<b>34</b>	-
Parma France S.a.s.	7	841			<b>7</b>	<b>841</b>
Parma Turc S.a.s.		2.058			-	<b>2.058</b>
Prometex S.a.m	2	5			<b>2</b>	<b>5</b>
<b>Totale collegate</b>	<b>1.243</b>	<b>2.904</b>	<b>270</b>	-	<b>1.513</b>	<b>2.904</b>
<i>Società correlate e controllanti:</i>						
Parma Lacombe		681			-	<b>681</b>
Cremofin S.r.l.				1.010	-	<b>1.010</b>
<b>Totale correlate</b>	-	<b>681</b>	-	<b>1.010</b>	-	<b>1.691</b>

## Allegato 2

### Dettaglio per l'esercizio 2011 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Commerciali		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
<i>Società controllate:</i>						
Montana Farm S.p.zo.o.			7		7	-
<b>Totale controllate</b>	-	-	7	-	7	-
<i>Società collegate:</i>						
Farm Service S.r.l.	2.349				2.349	-
Parma France S.a.s.		1.487	16		16	1.487
Parma Turc S.a.s.					-	-
Prometex S.a.m.	60	8			60	8
<b>Totale collegate</b>	<b>2.409</b>	<b>1.495</b>	<b>16</b>	-	<b>2.425</b>	<b>1.495</b>
<i>Società controllanti</i>						
Cremofin S.r.l.				10	-	10
<b>Totale controllanti</b>	-	-	-	10	-	10
<i>Società correlate:</i>						
Le Cupole S.r.l.		671			-	671
<b>Totale correlate</b>	-	<b>671</b>	-	-	-	<b>671</b>

### Allegato 3

## Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti del periodo				Situazione finale				
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2010	Saldo 31.12.2010	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Riclass./Altri mov.	Differenze Cambio	Costo originario amm.to	Fondi amm.to 31.12.2011	Saldo 31.12.2011
Terreni e fabbricati	415.602	(67.113)	348.489	245.652	10.678	(807)	12.481	(778)	712.856	(116.438)	596.418
Impianti e macchinari	236.190	(142.243)	93.947	54.984	16.953	(838)	15.993	(378)	409.838	(257.005)	152.833
Attrezzature industriali e commerciali	17.682	(13.874)	3.808	1.375	1.976	(32)	101	(5)	26.921	(21.479)	5.442
Altri beni	83.621	(49.000)	34.621	3.709	8.184	(2.034)	2.956	(48)	101.654	(64.596)	37.058
Immobilizzazioni in corso e acconti	22.550		22.550	3.606	33.869	(7.531)	(27.649)	(262)	24.583		24.583
<b>Totale</b>	<b>775.645</b>	<b>(272.230)</b>	<b>503.415</b>	<b>309.326</b>	<b>71.660</b>	<b>(11.242)</b>	<b>3.882</b>	<b>(1.471)</b>	<b>1.275.852</b>	<b>(459.518)</b>	<b>816.334</b>

## Allegato 4

### Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti del periodo				Situazione finale				
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2010	Saldo 31.12.2010	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Ricl./Sval/ Altri mov.	Differenze Cambio	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2011
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingeg.	13.870	(11.624)	2.246	170	844	(2)	66	-	14.859	(12.702)	2.157
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	8.074	(3.153)	4.921	11.748	416	(26)	(5)	-	20.778	(4.797)	15981
Immobilizzazioni in corso e acconti	123	-	123	-	145	(21)	(41)	-	206	-	206
Altre immobilizzazioni immateriali	4.566	(3.859)	707	-	-	-	0	-	4.507	(4.037)	470
<b>Totale</b>	<b>26.633</b>	<b>(18.636)</b>	<b>7.997</b>	<b>11.918</b>	<b>1.405</b>	<b>(49)</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>40.350</b>	<b>(21.536)</b>	<b>18.814</b>

## Allegato 5

### Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2011 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre

<i>(in migliaia di Euro)</i>									
Denominazione	Percentuale	Valore iniziale	Acquisti o sottoscrizioni	Alienazioni	(Sval.) Rival.	Altri mov.	Percentuale	Valore finale	Note
<b>Società controllate:</b>									
Avirail Italia S.r.l.		-	50				50,00	50	
Bell Carni S.r.l.	44,40	-					66,67	-	(a)
Inalca Food and Beverage		-	21				70,00	21	
Inalca Foods Nig Limited	57,00	14				15	57,00	29	
Montana Farm S.p.zo.o.	100,00	78				92	100,00	170	
Orenbeef LLC	100,00	-	23				100,00	23	
<b>Totale società controllate</b>		<b>92</b>	<b>94</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>107</b>		<b>293</b>	
<b>Società collegate:</b>									
A.O. Konservni	25,00	-					25,00	-	
Consorzio I.R.I.S. a r.l.	37,50	4					37,50	4	
Emilia Romagna Factor S.p.A.	22,80	9.600			1.381		22,80	10.981	
Farm Service S.r.l.	30,00	87				87	30,00	174	
Food & Co. S.r.l.	30,00	3					30,00	3	
Parma France S.a.s.	30,40	202				202	30,40	404	
Prometex S.a.m.	28,60	25				25	28,60	50	
<b>Totale società collegate</b>		<b>9.921</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.381</b>	<b>314</b>		<b>11.616</b>	
<b>Altre imprese:</b>									
Banca Popolare Soc Coop S.p.A.		-	528					528	
Futura S.p.A.		280						280	
Nuova Campari S.p.A.		963						963	
Altre minori		775				774		1.549	
		257	20	(2)	(3)	109		381	
<b>Totale altre imprese</b>		<b>2.275</b>	<b>548</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>883</b>		<b>3.701</b>	
<b>Totale partecipazioni</b>		<b>12.288</b>	<b>642</b>	<b>(2)</b>	<b>1.378</b>	<b>1.304</b>		<b>15.610</b>	

(a) Società ora inclusa nell'area di consolidamento

## Allegato 6

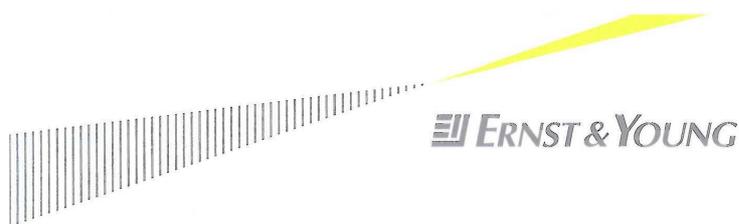
## Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2011 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell'area di consolidamento

Denominazione (in migliaia di Euro)	Sede	Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31.12.2011	Patrimonio netto al 31.12.2011	Quota di controllo al 31.12.2011	Quota di interessenza al 31.12.2011	Valore di carico (A)	Quota parte del PN (B)	Differenza (B) - (A)	Partecipanti al 31.12.2011	Quota di controllo al 31.12.2010	Quota di interessenza al 31.12.2010	Note
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:</b>													
<b>Società collegate:</b>													
A.O. Korsevni	Stavropol (Russia)	USD 1784	(52)	62	25,00%	25,00%	-	0	0	INALCA Sp.A.	25,00%	25,00%	(d)
Eniila Romagna Factor Sp.A.	Bologna	25.000.000	1.431	65.354	16,97%	16,97%	10.991	9.600	(1.381)	Cremonini Sp.A.	22,80%	16,97%	(b)
Food & Co. S.r.l.	Roma	10.000	-	18	30,00%	30,00%	3	5	2	Chef Express Sp.A.	30,00%	30,00%	(b)
<b>Partecipazioni valutate al costo:</b>													
<b>Società controllate:</b>													
Avirail Italia S.r.l.	Milano	100.000			100,00%	50,00%	50	0	(50)	Avirail S.a.s.			
Italica Food and Beverage	Modena	30.000			70,00%	70,00%	21	0	(21)	INALCA Sp.A.			(a)
Italica Foods (Nigeria)	Benin City (Nigeria)	Naira 10.000.000			57,00%	57,00%	29	0	(29)	INALCA Sp.A.	57,00%	57,00%	(a)
Montana Farm Sp. zo. o.	Platyn (Polonia)	Zloty 3.394.000	(3)	(461)	100,00%	100,00%	170	(461)	(631)	Montana Alimentari Sp.A.	100,00%	100,00%	(c)
Orebeef L.L.C.	Orenburg (Russia)				100,00%	100,00%	23	0	(23)	Kaskad			(a)
<b>Società collegate:</b>													
Consorzio IRIS s.r.l.	Bolzano	10.000	8	16	37,50%	37,50%	4	6	2	Interjet S.r.l.	37,50%	37,50%	(d)
Farm Service S.r.l.	Reggio Emilia	500.000	12	1.122	30,00%	30,00%	174	337	163	INALCA Sp.A.	30,00%	30,00%	(b)
Parma France S.a.s.	Lione (Francia)	1.000.000	224	1.922	30,40%	30,40%	404	584	180	INALCA Sp.A.	30,40%	30,40%	(b)
Prometex S.a.m.	Principato di Monaco	150.000	37	288	28,60%	21,54%	50	82	32	Frimo Saam.	28,60%	21,54%	(c)

NOTE

(a) Importi espressi in Euro risultanti dalla conversione degli importi originali in valuta. / (b) I dati si riferiscono al 31 dicembre 2010, ultimo bilancio disponibile. / (c) I dati si riferiscono al 31 dicembre 2009, ultimo bilancio disponibile. / (d) I dati si riferiscono al 31 dicembre 2008, ultimo bilancio disponibile / (e) Società consolidata con decorrenza dal 2010





Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via Massimo D'Azeglio, 34  
40123 Bologna  
Tel. (+39) 051 278311  
Fax (+39) 051 236666  
www.ey.com

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27.1.2010, n. 39 e dell'art. 165-bis  
del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

Agli Azionisti della  
Cremonini S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento, della Cremonini S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Cremonini") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Cremonini S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 aprile 2011.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cremonini per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori della Cremonini S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre 2011.

Bologna, 12 aprile 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Andrea Nobili  
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584  
P.I. 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.  
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited