

BILANCIO DI ESERCIZIO E CONSOLIDATO  
AL 31 DICEMBRE **2010**





# CREMONINI

## BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010

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

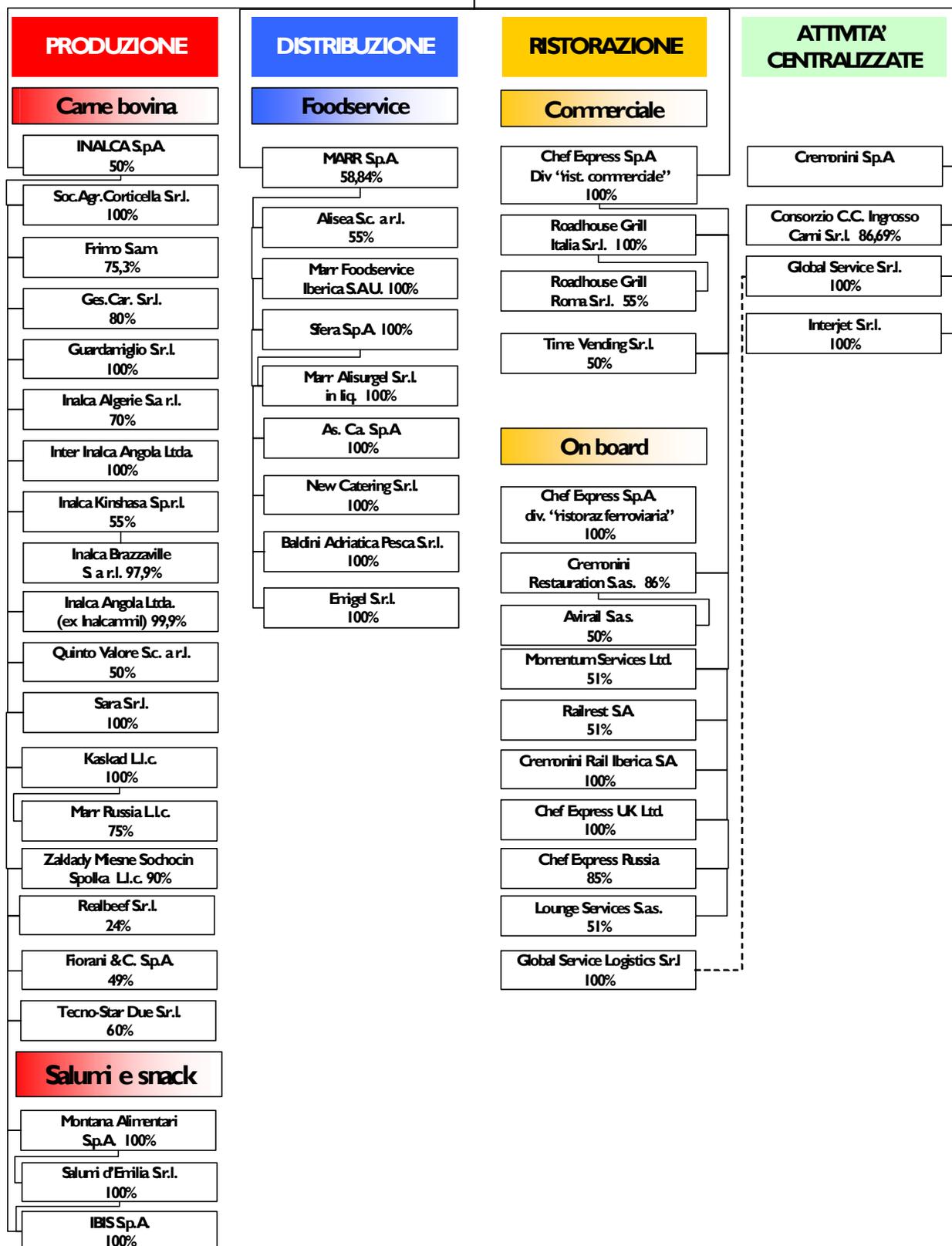


**INDICE**

Organigramma del Gruppo Cremonini.....	2
Organi sociali della Cremonini S.p.A.....	3
Bilancio al 31 dicembre 2010 .....	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 2010



## 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	Aratri Boni
	Valentino Giorgio	Fabbian * Pedrazzi

### Collegio Sindacale

<b>Presidente</b>	Ezio Maria	Simonelli
<b>Sindaci effettivi</b>	Albino Eugenio	Motter Orienti
<b>Sindaci supplenti</b>	Grazia Rosa	Calzolari Pipitone

**Società di Revisione** Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

\* Con delega per la gestione della business-unit ristorazione

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

### **Premessa**

Il bilancio al 31 dicembre 2010, 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.

In data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A. ha riacquisito il controllo del 100% di INALCA S.p.A. ponendo fine alla Joint Venture siglata nel 2008 con la società brasiliana JBS S.A. Per effetto di tale operazione, l'intero settore della produzione tornerà ad essere consolidato integralmente nell'esercizio 2011 mentre per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 lo stesso settore è stato consolidato, in continuità con l'esercizio precedente, secondo il metodo proporzionale.

In considerazione della rilevanza di tale operazione e per dare evidenza degli effetti economici che tale acquisto avrebbe determinato con riferimento all'esercizio 2010, nel seguito della presente relazione è stato incluso un conto economico consolidato pro-forma che presenta gli effetti del consolidamento integrale dell'intero settore della produzione.

### **Andamento del Gruppo e analisi dei risultati dell'esercizio 2010**

Nell'esercizio 2010, il Gruppo Cremonini ha registrato ricavi pari a 2.450,9 milioni di Euro rispetto ai 2.242,6 milioni del 2009 con un incremento di 208,3 milioni (+9,3%). Il margine operativo lordo ammonta a 155,4 milioni di Euro rispetto ai 132,7 milioni del 2009, in aumento di 22,7 milioni (+17,1%), ed il risultato operativo si attesta a 93,1 milioni di Euro rispetto agli 81,3 milioni del 2009, in crescita di 11,8 milioni (+14,5%).

Il risultato della gestione caratteristica che ammonta a 76,4 milioni di Euro risulta in miglioramento di 20,1 milioni rispetto ai 56,3 milioni del 2009 (+35,8%). Tale risultato è stato raggiunto anche grazie al contributo combinato della riduzione degli oneri finanziari per 4,1 milioni e della minore incidenza delle differenze cambio Euro/Dollaro per 4,3 milioni di Euro.

L'utile netto prima dei terzi risulta pari a 44,0 milioni di Euro è in miglioramento di 8,9 milioni rispetto ai 35,1 milioni consuntivati nell'esercizio 2009.

L'utile netto di competenza del Gruppo infine, si attesta a 22,0 milioni di Euro rispetto ai 17,9 milioni del 2009 in crescita di 4,1 milioni.

I risultati dell'esercizio, seppure in crescita, scontano le perdite derivanti dallo start-up del nuovo contratto on-board in Spagna relativo all'intero mercato spagnolo aggiudicato tramite gara alla controllata Cremonini Rail Iberica a fine 2009. La gestione di tale contratto ha penalizzato nel confronto con l'anno precedente per oltre 12,1 milioni di Euro il margine operativo lordo e 16,2 milioni il risultato operativo.

Si riportano di seguito i prospetti sintetici dei dati economici consolidati dell'esercizio al 31 dicembre 2010, confrontati con quelli dell'anno precedente. 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 2010</b>	Esercizio 2009	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>2.450.882</b>	<b>2.242.590</b>	<b>9,29</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	(5.504)	851	
<b>Valore della produzione</b>	<b>2.445.378</b>	<b>2.243.441</b>	<b>9,00</b>
Costi della produzione	(1.924.136)	(1.831.050)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>521.242</b>	<b>412.391</b>	<b>26,40</b>
Costo del lavoro	(365.860)	(279.694)	
<b>Margine operativo lordo <sup>(a)</sup></b>	<b>155.382</b>	<b>132.697</b>	<b>17,10</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(62.298)	(51.377)	
<b>Risultato operativo <sup>(b)</sup></b>	<b>93.084</b>	<b>81.320</b>	<b>14,47</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(16.663)	(25.050)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>76.421</b>	<b>56.270</b>	<b>35,81</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	(211)	332	
Proventi (oneri) straordinari netti	0	0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>76.210</b>	<b>56.602</b>	<b>34,64</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(32.309)	(21.461)	
<b>Risultato prima degli azionisti terzi</b>	<b>43.901</b>	<b>35.141</b>	<b>n.a.</b>
(Utile) Perdita di pertinenza dei terzi	(22.010)	(17.287)	
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>21.891</b>	<b>17.854</b>	<b>n.a.</b>

### Conto economico consolidato Pro-Forma (Settore Produzione 100%)

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>Esercizio 2010</b>	Esercizio 2009	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>3.039.299</b>	<b>2.792.461</b>	<b>8,84</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti	(11.086)	1.385	
<b>Valore della produzione</b>	<b>3.028.213</b>	<b>2.793.846</b>	<b>8,39</b>
Costi della produzione	(2.415.948)	(2.315.617)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>612.265</b>	<b>478.229</b>	<b>28,03</b>
Costo del lavoro	(406.083)	(316.129)	
<b>Margine operativo lordo <sup>(a)</sup></b>	<b>206.182</b>	<b>162.100</b>	<b>27,19</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(83.981)	(69.144)	
<b>Risultato operativo <sup>(b)</sup></b>	<b>122.201</b>	<b>92.956</b>	<b>31,46</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(20.069)	(32.386)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>102.132</b>	<b>60.570</b>	<b>68,62</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	(356)	378	
Proventi (oneri) straordinari netti	0	0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>101.776</b>	<b>60.948</b>	<b>66,99</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	(41.752)	(22.217)	
<b>Risultato prima degli azionisti terzi</b>	<b>60.024</b>	<b>38.731</b>	<b>54,98</b>
(Utile) Perdita di pertinenza dei terzi	(23.624)	(17.746)	
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>36.400</b>	<b>20.985</b>	<b>73,46</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)	31.12.2010	31.12.2009	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	170.078	170.099	
Immobilizzazioni materiali	503.414	481.426	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	14.819	13.618	
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>688.311</b>	<b>665.143</b>	<b>3,48</b>
Capitale circolante netto commerciale			
- Crediti commerciali	455.845	444.973	
- Rimanenze	196.888	178.988	
- Debiti commerciali	(370.340)	(359.582)	
Totale capitale circolante netto commerciale	282.393	264.379	
Altre attività a breve termine	62.847	55.597	
Altre passività a breve termine	(94.654)	(79.518)	
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>250.586</b>	<b>240.458</b>	<b>4,21</b>
<b>T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(67.133)</b>	<b>(66.686)</b>	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>871.764</b>	<b>838.915</b>	<b>3,92</b>
Patrimonio netto di Gruppo	187.798	167.133	
Patrimonio netto di terzi	78.751	69.423	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>266.549</b>	<b>236.556</b>	<b>12,68</b>
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	328.234	358.000	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	276.981	244.359	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>605.215</b>	<b>602.359</b>	<b>0,47</b>
<b>Mezzi propri e debiti finanziari</b>	<b>871.764</b>	<b>838.915</b>	<b>3,92</b>

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

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori				
- esigibili entro 12 mesi	(390.996)	(384.480)	(462.623)	(340.144)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(300.277)	(313.090)	(263.151)	(288.995)
- esigibili oltre 5 anni	(27.973)	(23.408)	(24.468)	(69.005)
<b>Totale debiti verso banche, obblig. ed altri finanziatori</b>	<b>(719.246)</b>	<b>(720.978)</b>	<b>(750.242)</b>	<b>(698.144)</b>
Disponibilità				
- disponibilità liquide	108.592	75.657	112.703	81.229
- altre attività finanziarie	5.439	9.853	12.741	14.556
<b>Totale disponibilità</b>	<b>114.031</b>	<b>85.510</b>	<b>125.444</b>	<b>95.785</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(605.215)</b>	<b>(635.468)</b>	<b>(624.798)</b>	<b>(602.359)</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è pari a 605,2 milioni di Euro risulta sostanzialmente in linea rispetto ai 602,4 milioni del 31 dicembre 2009 pur avendo distribuito dividendi per 17,5 milioni di Euro e avere effettuato investimenti per 68,2 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 2010	Esercizio 2009	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	589.895	552.256	37.639	6,82
<i>Vendite intrasettoriali</i>	24.328	24.794		
Ricavi totali	614.223	577.050	37.173	6,44
Margine operativo lordo	50.822	29.688	21.134	71,19
Ammortamenti e svalutazioni	(21.656)	(17.936)	(3.720)	20,74
Risultato operativo	29.166	11.752	17.414	148,18
<b>Distribuzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.180.956	1.128.362	52.594	4,66
<i>Vendite intrasettoriali</i>	12.031	10.085		
Ricavi totali	1.192.987	1.138.447	54.540	4,79
Margine operativo lordo	83.041	73.763	9.278	12,58
Ammortamenti e svalutazioni	(11.935)	(10.415)	(1.520)	14,59
Risultato operativo	71.106	63.348	7.758	12,25
<b>Ristorazione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	675.494	557.923	117.571	21,07
<i>Vendite intrasettoriali</i>	267	133		
Ricavi totali	675.761	558.056	117.705	21,09
Margine operativo lordo	24.546	32.448	(7.902)	(24,35)
Ammortamenti e svalutazioni	(23.850)	(18.996)	(4.854)	25,55
Risultato operativo	696	13.452	(12.756)	(94,83)
<b>Holding immobiliare e servizi</b>				
<i>Vendite esterne</i>	4.538	4.049	489	12,08
<i>Vendite intrasettoriali</i>	7.225	6.441		
Ricavi totali	11.763	10.490	1.273	12,14
Margine operativo lordo	(2.771)	(2.992)	221	(7,39)
Ammortamenti e svalutazioni	(4.857)	(4.030)	(827)	20,52
Risultato operativo	(7.628)	(7.022)	(606)	8,63
<b>Rettifiche di consolidamento</b>				
<i>Ricavi totali</i>	(43.852)	(41.453)		
<i>Margine operativo lordo</i>	(255)	(210)		
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>				
<i>Risultato operativo</i>	(255)	(210)		
<b>Totale</b>				
Ricavi totali	2.450.882	2.242.590	208.292	9,29
Margine operativo lordo	155.383	132.697	22.686	17,10
Ammortamenti e svalutazioni	(62.298)	(51.377)	(10.921)	21,26
Risultato operativo	93.085	81.320	11.765	14,47

I ricavi totali di Gruppo, rispetto all'esercizio 2009, aumentano di 208,3 milioni di Euro. Nel dettaglio i ricavi della Produzione aumentano di 37,2 milioni di Euro, quelli della Distribuzione risultano in crescita di 54,5 milioni, mentre quelli della Ristorazione migliorano di 117,7 milioni.

Il margine operativo lordo di Gruppo risulta in crescita di 22,7 milioni di Euro con la Produzione in aumento di 21,1 milioni, la Distribuzione in crescita di 9,3 milioni e la Ristorazione in calo di 7,9 milioni.

Il risultato operativo consolidato infine, risulta in aumento di 11,8 milioni di Euro con la produzione e la distribuzione rispettivamente in crescita di 17,4 e 7,8 milioni e la ristorazione in calo di 12,8 milioni.

### **Ripartizione dei ricavi della gestione caratteristica per area geografica**

#### **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	47,0	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>

#### **Al 31 dicembre 2009 - (in migliaia di Euro)**

	Produzione	%	Distribuzione	%	Ristorazione	%	Altro	%	Totale	%
Italia	292.345	53,5	1.021.228	92,4	311.432	57,0	3.165	103,9	1.628.170	74,0
Unione Europea	84.358	15,4	63.786	5,8	234.191	42,9	(89)	(2,9)	382.246	17,4
Extra Unione Europea	169.696	31,1	20.195	1,8	459	0,1	(30)	(1,0)	190.320	8,6
<b>Totale</b>	<b>546.399</b>	<b>100,0</b>	<b>1.105.209</b>	<b>100,0</b>	<b>546.082</b>	<b>100,0</b>	<b>3.046</b>	<b>100,0</b>	<b>2.200.736</b>	<b>100,0</b>

**Stato Patrimoniale consolidato suddiviso per settore**

<b>Al 31 dicembre 2010</b>	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
(in migliaia di Euro)						
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>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>

<b>Al 31 dicembre 2009</b>	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
(in migliaia di Euro)						
Immobilizzazioni immateriali	10.082	92.697	66.849	471		170.099
Immobilizzazioni materiali	239.203	58.168	96.612	87.443		481.426
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	2.324	480	4.250	6.564		13.618
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>251.609</b>	<b>151.345</b>	<b>167.711</b>	<b>94.478</b>	<b>0</b>	<b>665.143</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- <i>Crediti commerciali</i>	62.437	337.048	49.243	7.502	(11.257)	444.973
- <i>Rimanenze</i>	79.114	84.455	15.395	4	20	178.988
- <i>Debiti commerciali</i>	(75.021)	(211.248)	(78.503)	(5.876)	11.066	(359.582)
Totale capitale circolante netto commerciale	66.530	210.255	(13.865)	1.630	(171)	264.379
Altre attività a breve termine	17.610	17.947	13.706	12.016	(5.682)	55.597
Altre passività a breve termine	(14.366)	(16.169)	(46.493)	(8.274)	5.784	(79.518)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>69.774</b>	<b>212.033</b>	<b>(46.652)</b>	<b>5.372</b>	<b>(69)</b>	<b>240.458</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(25.683)</b>	<b>(22.261)</b>	<b>(8.538)</b>	<b>(10.204)</b>		<b>(66.686)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>295.700</b>	<b>341.117</b>	<b>112.521</b>	<b>89.646</b>	<b>(69)</b>	<b>838.915</b>

**Posizione finanziaria netta consolidata suddivisa per settore**

<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>

<b>Al 31 dicembre 2009</b> (in migliaia di Euro)	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori					
- esigibili entro 12 mesi	(91.778)	(162.842)	(34.273)	(51.251)	(340.144)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(31.077)	(40.241)	(22.097)	(195.580)	(288.995)
- esigibili oltre 5 anni	(2.189)	(3.172)	(10.690)	(52.954)	(69.005)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(125.044)</b>	<b>(206.255)</b>	<b>(67.060)</b>	<b>(299.785)</b>	<b>(698.144)</b>
Disponibilità					
- disponibilità liquide	11.624	39.784	21.772	8.049	81.229
- altre attività finanziarie	1.994	9.299	1.177	2.086	14.556
<b>Totale disponibilità</b>	<b>13.618</b>	<b>49.083</b>	<b>22.949</b>	<b>10.135</b>	<b>95.785</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>915</b>	<b>(27.829)</b>	<b>26.914</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(111.426)</b>	<b>(156.257)</b>	<b>(71.940)</b>	<b>(262.736)</b>	<b>(602.359)</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
<b>a) Carni bovine e prodotti a base di carne</b>	
INALCA S.p.A. Via Spilamberto n. 30/C - Castelvetro di Modena (MO) (consolidata al 50% con il metodo proporzionale)	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 INALCAMIL) 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 Ilème - 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. Ryabinovaja Str. 43 121471 - Moscow - 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.

### 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 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>	<b>Var. %</b>
Carni bovine	548.386	513.241	6,85
- ricavi intercompany	(20.528)	(21.402)	
<b>Totale netto</b>	<b>527.858</b>	<b>491.839</b>	
Salumi e snack	87.483	86.220	1,46
- ricavi intercompany	(1.118)	(1.009)	
<b>Totale netto</b>	<b>86.365</b>	<b>85.211</b>	
	<b>614.223</b>	<b>577.050</b>	<b>6,44</b>

I ricavi del settore produzione al 31 Dicembre 2010, ammontano a 614,2 milioni di Euro in aumento di 37,1 milioni rispetto ai 577,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Il margine operativo lordo passa da 29,7 a 50,8 milioni di Euro con un aumento di 21,1 milioni ed il risultato operativo che ammonta a 29,2 milioni di euro risulta in crescita di 17,4 milioni rispetto agli 11,8 milioni del 2009.

Il positivo risultato dell'esercizio è da attribuirsi agli importanti investimenti effettuati nel recente passato che sono entrati a regime nel 2010 associati ad una ripresa del mercato rispetto agli ultimi due esercizi.

### Comparto carni bovine

Nell'esercizio 2010, nonostante il perdurare della crisi si sono registrati segnali di ripresa dei consumi. Il periodo è stato caratterizzato da una diminuzione dei prezzi di acquisto degli animali vivi (vitellone e vacca) e dalla ripresa del valore del cosiddetto quinto quarto (sottoprodotti e pellame), fattori che hanno permesso un apprezzabile recupero di marginalità sia in Italia sia all'estero.

Nel mercato domestico, un positivo contributo ai risultati del comparto deriva dalla vendita dei prodotti a più alto valore aggiunto tra i quali gli hamburger surgelati (prodotti destinati alle catene multinazionali della ristorazione veloce e al canale retail), i prodotti di carne porzionata ed elaborati in genere.

Per quanto riguarda le controllate estere, si confermano i buoni risultati in Angola, in Congo ed in Russia. Quest'ultima, nonostante lo start-up del nuovo stabilimento avvenuto nel mese di marzo e la carenza di materia prima conseguente alle quote all'importazione di carne nel paese, ha raggiunto buone performance reddituali.

Per quanto attiene gli investimenti si segnalano:

- In Algeria, l'acquisto di uno stabilimento ad Algeri all'interno del quale la società opera già da alcuni anni;
- In Angola, l'acquisto di un nuovo magazzino in Viana (Luanda) e la sistemazione dell'area di Lobito;
- In Congo, l'acquisizione di uno stabilimento distributivo a Kinshasa;
- In Russia, l'attività di completamento degli impianti della piattaforma produttiva/distributiva ad Odinzovo.

## 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 condizionato 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.

Sul fronte delle materie prime, l'intero anno è stato caratterizzato da una sostanziale stabilità di prezzi in linea con i costi di acquisto di fine 2009.

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

Da segnalare la divisione snack che è riuscita ad incrementare i propri volumi di vendita dell'1,5% grazie alla crescita del mercato del pasto "fuori casa" e grazie ad un costante arricchimento della gamma di prodotti offerti. Tra questi si evidenziano i prodotti surgelati a base di carne ed i panini farciti in "ATP" destinati sia al canale bar sia alla GDO.

Continua 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 ai canali distributivi moderni.

Nella divisione prodotti in scatola, dove invece i costi di acquisto delle materie prime hanno registrato forti aumenti durante tutto l'anno, i ricavi hanno registrato una sostanziale tenuta dei volumi (+0,86%) pur in presenza di una contrazione generalizzata del mercato.

Anche in questa divisione l'azione di penetrazione iniziata negli anni scorsi ha permesso di conquistare quote di mercato prima appartenenti a nostri "competitors" ed il consolidamento della posizione di secondo "player" del mercato di riferimento.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio hanno riguardato principalmente l'allestimento di un nuovo reparto per la produzione di snack e salse, il completamento del nuovo impianto per la produzione di "bacon" precotto affettato che realizza prodotti destinati ad importanti catene operanti nel settore della ristorazione ed impianti specifici di affettazione la cui entrata in funzione è avvenuta ad inizio 2011.

## 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.
MARR ALISURGEL S.r.l. in liquidazione Via del Carpino n. 4, Santarcangelo di Romagna (RN)	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 2010 evidenzia una crescita dei ricavi che passano da 1.138,4 milioni di Euro consuntivati nell'anno precedente, a 1.193,0 milioni, con un aumento di 54,6 milioni (+4,8%). Il margine operativo passa da 73,8 a 83,0 milioni di Euro con un incremento pari a 9,2 milioni (+12,6%). Il risultato operativo ammonta a 71,1 milioni di Euro rispetto ai 63,3 milioni del 2009, in aumento di 7,8 milioni (+12,3%).

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 evidenziato nel 2010 una crescita ("Alberghi, pasti e consumazioni fuori casa": +1,8%) superiore a quella complessiva (+0,3%) dei consumi delle famiglie italiane (Ufficio Studi Confindustria, febbraio 2011).

Va rilevato che tra i paesi dell'eurozona, ove si riscontra una generale diminuzione del fuori casa a favore dei consumi alimentari domestici, il positivo andamento della ristorazione extra domestica in Italia rappresenta un'eccezione, che trova le sue ragioni principalmente nella struttura di un modello di consumo in cui la componente conviviale è particolarmente accentuata (Ufficio Studi FIPE, febbraio 2011).

In questo contesto il Gruppo MARR nel 2010 grazie alla sua solidità operativa, alla flessibilità del suo modello di business, 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 categorie di clientela, la categoria dello "Street market" (ristoranti e hotel non appartenenti a Gruppi o Catene), che rappresenta oltre il 60% del volume d'affari, ha fatto registrare 720,9 milioni di Euro mentre quelle della categoria dei "National Account" (operatori della ristorazione commerciale strutturata e della ristorazione collettiva) sono state pari a 211,6 milioni di Euro.

Le vendite ai clienti della categoria dei Wholesale" (grossisti) hanno raggiunto i 243,1 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 225,2 milioni del 2009.

Nel corso dell'anno, sono stati effettuati investimenti ordinari principalmente sui fabbricati, impianti e macchinari presso le filiali della capogruppo.

Tra i principali fatti intervenuti nell'anno si segnala che nei primi giorni di gennaio 2010, l'Agenzia Regionale Intercent-ER ha comunicato l'aumento dell'attuale convenzione con MARR S.p.A., relativa alla fornitura di prodotti alimentari e non alimentari alle Pubbliche Amministrazioni della Regione Emilia-Romagna, per un importo di 12,4 milioni di Euro, pari ai 40% del valore iniziale.

## 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>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Esercizio 2009</b>	<b>Var. %</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>			
On-board	355.921	263.196	35,23
- ricavi intercompany			
<b>Totale netto</b>	<b>355.921</b>	<b>263.196</b>	<b>35,23</b>
Commerciale	166.517	146.793	13,44
- ricavi intercompany	(837)	(1.177)	(28,89)
<b>Totale netto</b>	<b>165.680</b>	<b>145.616</b>	<b>13,78</b>
Autostradale	154.160	149.448	3,15
- ricavi intercompany		(204)	(100,00)
<b>Totale netto</b>	<b>154.160</b>	<b>149.244</b>	<b>3,29</b>
	<b>675.761</b>	<b>558.056</b>	<b>21,09</b>

Il settore ristorazione nell'esercizio 2010 evidenzia una crescita dei ricavi che passano da 558,1 milioni di Euro a 675,8 milioni, con un aumento di 117,7 milioni (+21,9%). Il margine operativo lordo passa da 32,4 milioni di Euro a 24,5 milioni di Euro con una diminuzione di 7,9 milioni (-24,3%) ed il risultato operativo che ammonta a 0,7 milioni di Euro risulta in calo di 12,8 milioni rispetto ai 13,5 milioni del 2009.

Come indicato in premessa alla relazione, i risultati dell'esercizio sono stati negativamente influenzati dallo start-up della gestione del nuovo contratto on-board relativo all'intero mercato spagnolo aggiudicato tramite gara alla controllata Cremonini Rail Iberica a fine 2009.

Tale contratto ha per oggetto l'attività di gestione dei servizi di ristoro e di caring (vagoni letto) sui tutti i treni ad alta velocità (AVE), i treni a lunga percorrenza (Larga Distancia ed Euromed) e i treni notte (Trenhotel, Elipsos, Lusitania) che circolano sull'intero territorio spagnolo e ha determinato l'assunzione da parte di Cremonini Rail Iberica, che già operava in tale mercato con una quota del 20%, dei dipendenti in forza al precedente gestore Wagons-Lits (Gruppo Accor).

L'offerta economica, che ha permesso a Cremonini Rail Iberica di aggiudicarsi la gara, è stata formulata sulla base di dati forniti dall'ente concedente (RENFE) relativi ad una previsione di numero treni/servizi/passeggeri, ad un organico/costi del personale dei precedenti gestori e ad investimenti da effettuare (materiale ed attrezzature).

L'avvio dell'attività ha evidenziato a consuntivo un minor numero treni da servire, maggiori costi del personale prevalentemente riconducibili a contratti integrativi in essere con il precedente gestore non comunicati e maggiori investimenti sostenuti relativamente al subentro, manifestando una effettiva realtà economica ben diversa rispetto a quanto prospettato in sede di gara a causa delle informazioni ricevute rivelatesi incomplete e non accurate.

Questi fatti associati alla nota crisi che ha colpito il mercato spagnolo, ha comportato, nei primi mesi dell'anno, onerosi costi di start-up che si sono tradotti in una forte perdita nel bilancio della nostra controllata che ha penalizzato nel confronto con l'anno precedente il margine operativo lordo per 12,1 milioni ( +2,9 milioni nel 2009 contro i -9,2 milioni nel 2010) ed il risultato operativo per oltre 16,2 milioni (+2,4 milioni nel 2009 contro i -13,8 milioni del 2010).

Cremonini Rail Iberica per effetto di quanto sopra ha avviato un contenzioso con RENFE per la ridefinizione dei termini contrattuali che dovranno considerare l'effettiva realtà del mercato servito e dei costi di gestione diversi da quanto prospettato in sede di gara.

Al di là del contenzioso in essere, la società ha provveduto ad implementare una serie di azioni volte alla riduzione dei costi di gestione che hanno già determinato un recupero di redditività e fanno prevedere un ulteriore miglioramento nel prossimo anno.

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

Nel settore on board, oltre a quanto già segnalato in precedenza, i ricavi risultano in crescita principalmente per effetto delle nuove attività gestite in Spagna dalla controllata Cremonini Rail Iberica S.A. ed in Francia dalla controllata Cremonini Restauration S.a.s. Sul fronte della marginalità invece, si segnala il recupero di marginalità nell'on-board in Francia.

Tra i fatti rilevanti avvenuti nel periodo, si evidenzia:

- l'aggiudicazione ad Avirail S.A. del contratto per la gestione dei servizi logistici per il catering a bordo dei treni TGV nazionali (ad esclusione dei TGV Est) e Lyria. Tale contratto, della durata di cinque anni (con una opzione per un ulteriore anno), ha avuto decorrenza il 1 marzo 2010;
- l'avvenuta estensione per ulteriori dodici mesi del contratto con SNCF per la gestione dei servizi di ristorazione a bordo dei treni iDTGV gestiti della controllata Cremonini Restauration S.a.s.;
- l'inizio dell'attività per i servizi di ristorazione on board sui treni della nuova linea ad Alta Velocità (AVE) Madrid-Valencia, recentemente inaugurata dalle ferrovie spagnole (RENFE). Tali servizi sono un ampliamento del contratto vinto lo scorso dicembre 2009 dalla controllata Cremonini Rail Iberica.

#### 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 inoltre, dove Chef Express si conferma il secondo operatore nazionale, ha consuntivato ricavi in aumento rispetto all'esercizio 2009.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nel periodo, si segnalano:

- l'inizio della gestione di tre nuovi punti di ristorazione all'interno dell'Aeroporto di Genova, grazie alla gara che la Chef Express S.p.A. si è aggiudicata a fine 2009;
- l'avvenuta apertura al pubblico di nuove attività di ristorazione all'interno delle stazioni ferroviarie di Milano centrale, Napoli centrale, Bolzano, Torino Porta Nuova e Messina;
- in data 1 febbraio 2010 ha avuto inizio la gestione dei servizi di Ristorazione all'interno dell'Ospedale Policlinico di Modena e, dal 17 giugno 2010, all'interno dell'Ospedale S. Maria Nuova di Firenze;
- la cessione o cessazione di cinque aree di servizio (Piceno, Vallescrivio Ovest, Masseria Est, Canne della Battaglia Ovest, Valmontone), portando così a trentasette le aree di servizio oggi in concessione.
- L'acquisizione, con decorrenza dal 1 novembre 2010, delle attività di ristorazione da Compass Group Italia S.p.A. all'interno degli Aeroporti di Malpensa e Ciampino. Sono così sette gli aeroporti italiani in cui Chef Express S.p.A. è oggi presente con i suoi servizi di ristorazione
- L'acquisizione del ramo d'azienda della libreria Mondadori situata all'interno dello spazio multifunzionale 'Cremonini al Trevi' a pochi passi dalla Fontana di Trevi a Roma;
- l'apertura al pubblico a Segrate (MI), Modena (nelle immediate adiacenze del casello autostradale di Modena Sud), Imola (BO), Voghera (PV), Busnago (MI) e Rovigo portando così a 24 il numero dei locali della catena Roadhouse Grill oggi aperti in Italia;
- la costituzione della nuova società Roadhouse Grill Roma S.r.l. che gestirà le nuove aperture dei locali della catena di steak house a marchio Roadhouse Grill nella provincia di Roma.

### 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. – Divisione Holding 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 informatici:</i> gestione dell'hardware e software centrale per il Gruppo; <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 2010, con società 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.

(in migliaia di Euro)	Controllanti	Controllate	Collegate	Correlate
<b>Ricavi</b>				
Proventi commerciali			1.762	
Altri proventi	4	4	2	
<b>Totale ricavi</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>1.764</b>	<b>-</b>
<b>Costi</b>				
Oneri commerciali			5.179	
Altri oneri			44	672
<b>Totale costi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.223</b>	<b>672</b>
<b>Crediti</b>				
Commerciali			2.090	
Altri			344	
<b>Totale crediti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.434</b>	<b>-</b>
<b>Debiti</b>				
Commerciali			783	
Altri	1.400			
<b>Totale debiti</b>	<b>1.400</b>	<b>-</b>	<b>783</b>	<b>-</b>

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

(in migliaia di Euro)	Commerciali		Altri		Totale	
	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti	Crediti	Debiti
Società correlate e controllanti:						
Cremonin S.r.l.	-	-	-	1.400	-	1.400
<b>Totale correlate e controllanti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.400</b>	<b>-</b>	<b>1.400</b>

(in migliaia di Euro)	Commerciali		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
Società correlate e controllanti:						
Le Cupole S.r.l.				672	-	672
Cremonin S.r.l. (controllante)			4		4	-
<b>Totale correlate e controllanti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>672</b>	<b>4</b>	<b>672</b>

L'importo di 672 migliaia di Euro tra i costi verso Le Cupole fanno riferimento all'affitto di un immobile industriale, posto in rimini, storicamente utilizzato da MARR S.p.A.

## Investimenti

Nel corso dell'esercizio 2010, il totale degli investimenti netti di competenza realizzati è stato pari a 66,3 milioni di Euro mentre quelli per cassa sono stati pari a 68,2 milioni.

Si riporta nel dettaglio la variazione netta delle immobilizzazioni immateriali e materiali dell'esercizio 2010.

### Tipologia degli investimenti netti per settore

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Altri	<b>Totale</b>
<b>Immateriali</b>					
Diritti di brevetto ind. e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	147	104	296	22	<b>569</b>
Conc., licenze, marchi e diritti simili	2.145	0	250	108	<b>2.503</b>
Avviamento	0	(250)	2.168	(25)	<b>1.893</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	89	0	<b>89</b>
Altre immobilizzazioni immateriali	0	0	(21)	0	<b>(21)</b>
<b>Totale immateriali</b>	<b>2.292</b>	<b>(146)</b>	<b>2.782</b>	<b>105</b>	<b>5.033</b>
<b>Materiali</b>					
Terreni e fabbricati	4.400	424	9.704	2.332	<b>16.860</b>
Impianti e macchinari	5.847	856	8.454	143	<b>15.300</b>
Attrezzature industriali e commerciali	522	209	809	7	<b>1.547</b>
Altri beni	867	295	5.488	91	<b>6.741</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	10.080	30	9.228	1.531	<b>20.869</b>
<b>Totale materiali</b>	<b>21.716</b>	<b>1.814</b>	<b>33.683</b>	<b>4.104</b>	<b>61.317</b>
<b>Totale</b>	<b>24.008</b>	<b>1.668</b>	<b>36.465</b>	<b>4.209</b>	<b>66.350</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 anche rifiuti di origine esterna proveniente dalla raccolta differenziata dei rifiuti (FORSU), potature e frascome che garantiranno un ulteriore fonte di reddito per l'azienda.
- Comparto salumi e snack – Continuano le attività di ricerca e sviluppo rivolte all'area dei prodotti IGP e di filiera ad alto contenuto qualitativo e di riconoscibilità da parte del consumatore, alla ricerca di sistemi produttivi con migliori standard qualitativi e di produttività nell'ambito dei prodotti a libero servizio (affettati e tranci) ed infine allo studio di nuovi prodotti per cogliere nuove esigenze di mercato quali ad esempio il bacon grigliato.
- Comparto foodservice – Prosegue l'attività di sviluppo e ampliamento delle linee di prodotti a marchio proprio.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2010

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

### Produzione

- l'apertura di filiali logistiche in Italia (Calabria e Puglia);
- lo start up delle attività presso il nuovo stabilimento di proprietà in Pointe Noire (Repubblica del Congo);
- l'avvio delle attività presso lo stabilimento di proprietà di Nathalie - Kinshasa (Repubblica Democratica del Congo);
- l'apertura di un deposito cash & carry presso Viana Park in Luanda (Angola);
- l'avvio delle attività produttive del reparto di produzione del bacon a Gazoldo;
- lo start up dell'impianto di biogas presso lo stabilimento di Ospedaletto Lodigiano (LO).

### Distribuzione

- 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) è autorizzata fino ad un massimo di spesa di 34,5 milioni di Euro e potrà essere attivata dalle strutture della Pubblica Amministrazione appartenenti a diverse regioni.

### Ristorazione

- l'apertura al pubblico a Roma della venticinquesima steakhouse italiana a marchio Roadhouse Grill e la sottoscrizione di ulteriori contratti per nuove aperture di locali della catena Roadhouse Grill a Roma e a San Martino Siccomario (PV).
- l'apertura al pubblico di un locale presso l'area di servizio autostradale di Trebbia Sud, portando così a trentotto le aree di servizio oggi in concessione.

### Holding e centralizzate

- come già indicato in premessa, in data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A ha acquistato il 50% di INALCA S.p.A. da JBS S.A. ponendo fine alla joint venture costituita nel 2008. Le due società hanno altresì concordato di abbandonare definitivamente tutte le controversie e le cause relative alle società, ai dirigenti e ai dipendenti, permettendo alle due aziende di proseguire nelle loro rispettive attività senza vincoli di alcun genere.

L'operazione di riacquisto del 50% di Inalca S.p.A. da JBS SA è stata realizzata mediante la costituzione di una newco, Cremonini Produzione S.p.A., controllata al 100% da Cremonini S.p.A., che ha rilevato la quota da JBS S.p.A. per un controvalore di 218.855 migliaia di Euro, attingendo a un prestito organizzato da un pool di sei banche (Unicredit, Bnl-BnpParibas, Meliorbanca-Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banca Popolare di Milano, l'olandese Rabobank e Banca IMI in qualità di agent). Inalca risulta così controllata per il 50 % direttamente da Cremonini S.p.A. e per il restante 50% dalla newco Cremonini Produzione S.p.A. che verrà incorporata in Inalca S.p.A. entro la fine del 2011.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Alla luce dei risultati raggiunti nell'esercizio 2010 e considerando lo scenario macroeconomico che si presenta ancora incerto, il Gruppo ha l'obiettivo di mantenere 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 Disciplinare.

## **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 2010 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 2010 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 12 Paesi dove il Gruppo è presente lavorano 11.079 persone: la maggioranza in Unione Europea (96,6%) seguita dall'Africa (1,4%) ed infine Extra Unione Europea (2,0%). Nel 2009 l'organico era invece composto da 10.139 collaboratori.

La composizione della struttura organizzativa in base alla qualifica professionale evidenzia 102 dirigenti, 399 quadri, 3.093 impiegati e 7.485 inquadrati come operai o stagionali.

Oltre al personale dipendente il Gruppo si avvale inoltre di numerosi addetti alle vendite e una rete di trasportatori che collaborano con il Gruppo 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 2010 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.

## 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 2010	Esercizio 2009	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>6.596</b>	<b>122.035</b>	<b>(94,59)</b>
Variazioni rim. prodotti in corso, semilavorati e finiti			
<b>Valore della produzione</b>	<b>6.596</b>	<b>122.035</b>	<b>(94,59)</b>
Costi della produzione	(7.717)	(77.487)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>(1.121)</b>	<b>44.548</b>	<b>(102,52)</b>
Costo del lavoro	(2.075)	(35.260)	
<b>Margine operativo lordo<sup>a</sup></b>	<b>(3.196)</b>	<b>9.288</b>	<b>(134,41)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(3.676)	(9.267)	
<b>Risultato operativo<sup>b</sup></b>	<b>(6.872)</b>	<b>21</b>	<b>(32.823,81)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(7.507)	(10.900)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>(14.379)</b>	<b>(10.879)</b>	<b>na.</b>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	16.842	19.016	
Proventi (oneri) straordinari netti			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.463</b>	<b>8.137</b>	<b>na.</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	3.127	2.511	
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>5.590</b>	<b>10.648</b>	<b>na.</b>

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

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2010	Esercizio 2009	Var. %
Immobilizzazioni immateriali	3	12	
Immobilizzazioni materiali	78.178	76.429	
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	264.101	261.176	
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>342.282</b>	<b>337.617</b>	<b>1,38</b>
Capitale circolante netto commerciale			
- Crediti commerciali	28	1.368	
- Rimanenze			
- Debiti commerciali	(2.875)	(5.040)	
Totale capitale circolante netto commerciale	(2.847)	(3.672)	
Altre attività a breve termine	10.309	12.825	
Altre passività a breve termine	(3.269)	(7.818)	
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>4.193</b>	<b>1.335</b>	<b>n.a.</b>
<b>T.F.R. ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(8.862)</b>	<b>(8.799)</b>	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>337.613</b>	<b>330.153</b>	<b>2,26</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>81.242</b>	<b>78.018</b>	<b>4,13</b>
Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine	135.284	246.173	
Indebitamento finanziario netto a breve termine	121.087	5.962	
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>256.371</b>	<b>252.135</b>	<b>1,68</b>
<b>Mezzi propri e debiti finanziari</b>	<b>337.613</b>	<b>330.153</b>	<b>2,26</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 2010	Esercizio 2009
Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori		
- esigibili entro 12 mesi	(154.595)	(47.401)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(133.561)	(193.219)
- esigibili oltre 5 anni	(1.723)	(52.954)
<b>Totale debiti verso banche, obblig. ed altri finanziatori</b>	<b>(289.879)</b>	<b>(293.574)</b>
Disponibilità		
- disponibilità liquide	9.184	8.035
- altre attività finanziarie	2.081	2.081
<b>Totale disponibilità</b>	<b>11.265</b>	<b>10.116</b>
<b>Conto corrente interno di tesoreria</b>	<b>22.243</b>	<b>31.323</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(256.371)</b>	<b>(252.135)</b>

Come già segnalato nella relazione dell'esercizio precedente, la Società ha conferito, nel mese di ottobre del 2009, alla controllata Chef Express il ramo di azienda della divisione ristorazione ivi incluse le partecipazioni nelle società italiane ed estere attraverso le quali tale attività è svolta.

A seguito di tale operazione, Cremonini S.p.A. ha mantenuto la gestione dell'attività tipica di una holding interrompendo quindi l'attività di ristorazione (a bordo treno e commerciale).

Ciò premesso, nella tabella che segue si riportano i dati economici suddivisi per settore di attività.

(in migliaia di Euro)	Ristoraz.			Holding e servizi			Totale		
	2010	2009	Var. %	2010	2009	Var. %	2010	2009	Var. %
<b>Ricavi totali</b>	<b>117.172</b>		<i>(100,00)</i>	<b>6.596</b>	<b>4.863</b>	<i>35,64</i>	<b>6.596</b>	<b>122.035</b>	<i>(94,59)</i>
Variazione rim. prodotti in corso, sem. e finiti									
<b>Valore della produzione</b>	<b>0</b>	<b>117.172</b>	<i>(100,00)</i>	<b>6.596</b>	<b>4.863</b>	<i>35,64</i>	<b>6.596</b>	<b>122.035</b>	<i>(94,59)</i>
Costi della produzione		(71.179)		(7.717)	(6.308)		(7.717)	(77.487)	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>0</b>	<b>45.993</b>	<i>(100,00)</i>	<b>(1.121)</b>	<b>(1.445)</b>	<i>22,42</i>	<b>(1.121)</b>	<b>44.548</b>	<i>(102,52)</i>
Costo del lavoro		(32.776)		(2.075)	(2.484)		(2.075)	(35.260)	
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>0</b>	<b>13.217</b>	<i>(100,00)</i>	<b>(3.196)</b>	<b>(3.929)</b>	<i>18,66</i>	<b>(3.196)</b>	<b>9.288</b>	<i>(134,41)</i>
Ammortamenti e svalutazioni		(6.452)		(3.676)	(2.815)		(3.676)	(9.267)	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>6.765</b>	<i>(100,00)</i>	<b>(6.872)</b>	<b>(6.744)</b>	<i>(1,90)</i>	<b>(6.872)</b>	<b>21</b>	<i>n.a.</i>
Proventi (oneri) finanziari netti		(1.619)		(7.507)	(9.281)		(7.507)	(10.900)	
<b>Risultato della gestione caratteristica</b>	<b>0</b>	<b>5.146</b>	<i>(100,00)</i>	<b>(14.379)</b>	<b>(16.025)</b>	<i>10,27</i>	<b>(14.379)</b>	<b>(10.879)</b>	<i>n.a.</i>
Proventi (oneri) da partecipazioni netti		2.876		16.842	16.140		16.842	19.016	
Proventi (oneri) straordinari netti	0	0		0					
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>8.022</b>	<i>n.a.</i>	<b>2.463</b>	<b>115</b>	<i>n.a.</i>	<b>2.463</b>	<b>8.137</b>	<i>n.a.</i>
Imposte sul reddito d'esercizio		(1.885)		3.127	4.396		3.127	2.511	
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>0</b>	<b>6.137</b>	<i>n.a.</i>	<b>5.590</b>	<b>4.511</b>	<i>n.a.</i>	<b>5.590</b>	<b>10.648</b>	<i>n.a.</i>

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.

## Attività immobiliare

Cremonini S.p.A. svolge direttamente tale attività gestendo le proprietà immobiliari destinate sia ad uso civile che adibite della 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 fidejussorie (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.

## 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		988		
Proventi per servizi		3.984		
Vendite di prodotti e merci				
Altri proventi		18.461	228	
<b>Totale ricavi</b>	-	<b>23.433</b>	<b>228</b>	-
<b>Costi</b>				
Oneri finanziari		89		
Oneri per servizi		1.019		
Acquisti di prodotti e merci		2		
Altri oneri		1.387		110
<b>Totale costi</b>	-	<b>2.497</b>	-	<b>110</b>
<b>Crediti</b>				
Tesoreria		39.518		
Commerciali		343		
Altri <sup>(a)</sup>		3.100		1.500
<b>Totale crediti</b>	-	<b>42.961</b>	-	<b>1.500</b>
<b>Debiti</b>				
Tesoreria		17.275		
Commerciali		1.263		
Altri <sup>(a)</sup>	1.400	761		
<b>Totale debiti</b>	<b>1.400</b>	<b>19.299</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 25 ottobre 2010;
- 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 25 ottobre 2010;
- all'Amministratore Delegato signor Valentino Fabbian, sono stati conferiti i necessari poteri per il compimento degli atti relativi alla specifica attività di ristorazione, da esercitarsi con firma individuale, nell'ambito delle deleghe attribuite con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 15 maggio 2008.

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,

- Con l'approvazione del presente bilancio, scade il mandato a suo tempo conferitoci. Vi invitiamo a deliberare in merito previa determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione.
- Prima della conclusione e delle Vostre decisioni in merito, Vi confermiamo che il progetto di bilancio chiuso il 31 dicembre 2010, 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 2010, unitamente alla Relazione degli Amministratori.

Inoltre, proponiamo la seguente destinazione dell'utile netto di esercizio di Euro 5.589.641:

- dividendo di Euro 0,023 per ogni azione ordinaria avente diritto, con pagamento alla data del 14 luglio 2011 e stacco della relativa cedola (nr. 11) alla data utile del 11 luglio 2011;
- accantonamento alla riserva "Utili portati a nuovo" della somma residua e derivante da arrotondamenti numerici ed ultramillesimali.

Castelvetro di Modena, 22 marzo 2011

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



**BILANCIO AL  
31 DICEMBRE 2010**

**BILANCIO  
CREMONINI SPA**

**Bilancio esercizio al 31 dicembre 2010****Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Attivo**

(in Euro)	Nota	31.12.2010	31.12.2009
<b>Attivo non corrente</b>			
Immobilizzazioni materiali	1	78.177.831	76.428.284
Avviamenti			
Altre immobilizzazioni immateriali	2	3.326	12.272
Partecipazioni in controllate e collegate	3	262.716.485	262.144.526
Partecipazioni in altre imprese	4	1.120.869	756.741
Crediti finanziari non correnti <i>di cui verso parti correlate</i>		-	-
Imposte anticipate	5	1.766.929	1.804.701
Altre voci attive non correnti	6	367.072	856.210
<b>Totale attivo non corrente</b>		<b>344.152.512</b>	<b>342.002.734</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Rimanenze			
Crediti finanziari correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	7	42.617.895 42.617.895	41.030.506 40.937.544
Crediti commerciali correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	8	1.442.923 342.864	2.774.058 1.079.189
Crediti tributari correnti	9	3.213.772	701.908
Attività finanziarie disponibili per la vendita	14	2.081.075	2.081.075
Strumenti finanziari / derivati	15	446.690	-
Cassa e disponibilità liquide	10	9.184.446	8.034.598
Altre voci attive correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	11	2.377.537 1.500.001	4.702.665 3.173.914
<b>Totale attivo corrente</b>		<b>61.364.338</b>	<b>59.324.810</b>
<b>Totale attivo</b>		<b>405.516.850</b>	<b>401.327.544</b>

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

(in Euro)	Nota	31.12.2010	31.12.2009
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale sociale	12	67.073.932	67.073.932
Riserve	13	(40.019.732)	(40.621.691)
Utili indivisi		48.598.571	40.917.139
Risultato di periodo		5.589.641	10.648.163
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>81.242.412</b>	<b>78.017.543</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziari non correnti	14	135.283.760	246.080.793
Strumenti finanziari / derivati	15	0	92.641
Benefici verso dipendenti	16	436.844	581.377
Fondi per rischi ed oneri	17	2.304.034	2.540.234
Imposte differite passive	18	6.121.700	5.677.876
Altre voci passive non correnti		473	163.192
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>144.146.811</b>	<b>255.136.113</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti finanziari correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	19	173.078.240 18.036.431	55.027.986 7.627.354
Strumenti finanziari / derivati	15	-	-
Debiti tributari correnti	20	1.536.278	5.381.661
Passività commerciali correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	21	3.127.054 1.263.295	5.235.053 1.721.054
Altre voci passive correnti <i>di cui verso parti correlate</i>	22	2.386.055 1.400.000	2.529.188 1.400.000
<b>Totale passività correnti</b>		<b>180.127.627</b>	<b>68.173.888</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>405.516.850</b>	<b>401.327.544</b>

## Bilancio esercizio al 31 dicembre 2010

### Prospetto del conto economico

(in Euro)	Nota	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Ricavi	23	4.933.443	4.356.287
<i>di cui verso parti correlate</i>		3.984.003	3.239.748
Altri ricavi e proventi	24	1.662.480	506.312
<i>di cui verso parti correlate</i>		443.621	293.393
Costi per acquisti	25	(63.227)	(52.474)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(1.553)	(1.081)
Altri costi operativi	26	(7.653.397)	(6.255.822)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(1.018.554)	(828.782)
Costi per il personale	27	(2.074.501)	(2.483.696)
Ammortamenti	28	(1.706.362)	(1.620.055)
Svalutazioni ed accantonamenti	28	(1.970.027)	(1.194.735)
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	29	16.841.590	16.140.255
<i>di cui verso parti correlate</i>		16.747.727	16.056.287
Proventi/(Oneri) finanziari	30	(7.507.352)	(9.281.563)
<i>di cui verso parti correlate</i>		898.567	860.867
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>2.462.647</b>	<b>114.509</b>
Imposte sul reddito	31	3.126.994	4.396.670
<b>Risultato di periodo attività in funzionamento</b>		<b>5.589.641</b>	<b>4.511.179</b>
Risultato di periodo attività cessate		0	6.136.984
<b>Risultato del periodo</b>		<b>5.589.641</b>	<b>10.648.163</b>

### Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>5.589.641</b>	<b>10.648.163</b>
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura	830.288	(49.648)
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato	(228.329)	13.653
Altre componenti di conto economico complessivo		
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva</b>	<b>6.191.600</b>	<b>10.612.168</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(in Euro)	Altre Riserve										Totale patrimonio netto		
	Capitale sociale	Valore nominale azioni prop	Totale Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva legale	Disavanzo di Fusione	Riserva per rettifiche IAS	Riserva negoziazione azioni proprie	Riserva cash flow hedge	Totale Riserve		Utili (Perdite) portati a nuovo	Risultato d'esercizio
<b>Saldi al 31 dicembre 2008</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>(22.822)</b>	<b>(40.585.696)</b>	<b>13.648.685</b>	<b>30.235.184</b>	<b>70.372.105</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:													
- a riserva utili indivisi													
- distribuzione dividendi													
Utile complessivo dell'esercizio													
- Utile del periodo													
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)													
<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>(40.621.691)</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													
Utile complessivo dell'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>(40.019.732)</b>	<b>48.598.571</b>	<b>5.589.641</b>	<b>81.242.412</b>
Utile complessivo dell'esercizio													
- Utile del periodo													
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)													

## Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto)

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Risultato Netto attività in funzionamento</b>	<b>5.590</b>	<b>4.511</b>
<b>Risultato Netto attività cessate</b>	<b>0</b>	<b>6.137</b>
Ammortamenti	1.706	1.620
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	(2.837)	8.570
Effetti fusione per incorporazione	29	
<b>Cash-flow operativo</b>	<b>4.488</b>	<b>20.838</b>
(Incremento) decremento crediti vs clienti	783	(1.658)
(Incremento) decremento rimanenze di magazzino	0	0
Incremento (decremento) debiti vs fornitori	(2.179)	1.401
(Incremento) decremento altre poste del circolante	1.506	(1.842)
Effetti fusione per incorporazione	(14)	
<b>Variazione del Capitale Circolante</b>	<b>96</b>	<b>(2.099)</b>
Variazione TFR e altre pass.a m/l termine	(145)	(12)
<b>Cash flow derivante dalle attività operative in funzionamento</b>	<b>(1.151)</b>	<b>8.079</b>
<b>Cash flow derivante dalle attività operative cessate</b>	<b>0</b>	<b>(29.682)</b>
(Investimenti) netti immobilizzazioni immateriali	0	(56)
(Investimenti) netti immobilizzazioni materiali	(1.186)	(7.273)
Variazione delle imm.finanziarie	(2.279)	(28.117)
Effetti fusione per incorporazione	(2.845)	
<b>Cash flow della attività di investimento in funzionamento</b>	<b>(6.310)</b>	<b>(35.446)</b>
<b>Cash flow della attività di investimento cessate</b>		<b>74.671</b>
Flusso monetario distribuzione dividendi	(2.967)	(2.967)
Aumenti di capitale, variaz.azioni proprie ed altre variaz.	602	(36)
<b>Flusso monetario da (per) variazione patrimonio netto</b>	<b>(2.365)</b>	<b>(3.003)</b>
<b>FREE - CASH FLOW</b>	<b>(4.236)</b>	<b>25.267</b>
Indebitamento finanziario netto iniziale	(252.135)	(277.402)
Flusso di cassa del periodo	(4.236)	25.267
<b>Indebitamento finanziario netto finale</b>	<b>(256.371)</b>	<b>(252.135)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	(110.797)	21.621
Incremento (Decremento) passività a m/l per derivati	(93)	60
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a m/l termine</b>	<b>(110.890)</b>	<b>21.681</b>
<b>FLUSSO MONETARIO A BREVE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(115.126)</b>	<b>46.948</b>
Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(5.961)	(52.909)
Flusso di cassa del periodo	(115.126)	46.948
<b>Indebitamento finanziario netto a breve finale</b>	<b>(121.087)</b>	<b>(5.961)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve	116.275	(42.477)
Variazione titoli e altri crediti finanziari	0	(2.081)
Incremento (Decremento) passività a breve per derivati	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a breve termine</b>	<b>116.275</b>	<b>(44.558)</b>
<b>INCREMENTO (DECREM.) DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>1.149</b>	<b>2.390</b>
Disponibilità liquide iniziali	8.035	5.645
Flusso di cassa del periodo	1.149	2.390
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>9.184</b>	<b>8.035</b>

## Bilancio civilistico al 31 dicembre 2010

### Note di commento ai prospetti contabili

#### Struttura e contenuto dei prospetti contabili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2010 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 22 marzo 2011.

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 2010.

Si segnala che, per effetto della cessione del ramo di azienda della ristorazione alla società controllata Chef Express S.p.A., avvenuto nel corso dell'esercizio 2009, e nel rispetto dello IFRS 5, nel conto economico del periodo di confronto dell'anno precedente, gli utili e le perdite delle attività operative cessate sono rappresentate separatamente dagli utili e dalle perdite delle attività operative, sotto la linea dell'utile dopo le imposte. L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel conto economico.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 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 al 31 dicembre 2010 presenta, ai fini comparativi, i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

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 Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto ed il Rendiconto finanziario sono esposti in migliaia di Euro. Se non diversamente indicato, le tabelle contenute nel presente bilancio sono espresse 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 2010. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti sul bilancio ma ha comportato, in alcuni casi, solo informativa aggiuntiva.

### Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili nel 2010

- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato. I due principi entravano in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che hanno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza. Tale nuovo principio non ha trovato applicazione nel bilancio della Società.
- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni. Questa modifica all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni” è stata pubblicata a gennaio 2008 ed è entrata in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una “non-vesting condition” e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. La società non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni e, di conseguenza, tale modifica non ha impatto sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società.
- IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Eligible Hedged Items”. La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. La modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. Tale modifica non ha trovato applicazione nel bilancio della Società.
- IFRIC 15 – “Accordi per la costruzione di immobili”. Nel luglio 2008 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 15 che fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devono essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili e in relazione all'applicazione dello IAS 11 Commesse a lungo termine o dello IAS 18 Ricavi a un accordo per la costruzione di un immobile. Tale interpretazione non trova applicazione nel bilancio della Società.
- IFRIC 16 “Copertura di una partecipazione in un'impresa estera” con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. Tale interpretazione non trova applicazione nel bilancio della Società.
- IFRIC 17 “Distribuzione di attività non liquide agli azionisti”, che fornisce indicazioni sulla contabilizzazione della distribuzione di attività non liquide agli azionisti. L'interpretazione chiarisce quando riconoscere una passività, come valutarla, come valutare le attività a questa associate e quando procedere alla cancellazione di attività e passività. Tale interpretazione è applicabile per gli esercizi iniziati dal 1° Luglio 2009 ma non ha trovato applicazione nel bilancio della Società.
- IFRIC 18 “Trasferimento di attività dai clienti”; chiarisce il trattamento contabile da adottare se

l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un'attività materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi (come per esempio la fornitura di elettricità, gas, acqua). Tale interpretazione deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2010 e non ha trovato applicazione nel bilancio della Società.

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2010**

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. La Società non ritiene che tale emendamento avrà effetti significativi sul bilancio consolidato.

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 37 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 diventa applicabile dal primo esercizio successivo al 30 giugno 2010. La Società non si aspetta effetti dall'applicazione di tale interpretazione.

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 dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Tale interpretazione diventa applicabile dal primo esercizio che inizia dopo il 31 dicembre 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà 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”) che saranno 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 “: richiede la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto nelle note o negli schemi di bilancio.

IAS 34 – “Bilanci intermedi”: fornisce chiarimenti circa le informazioni integrative da fornire nella redazione dei bilanci intermedi.

Sono infine stati emessi alcuni emendamenti che entreranno in vigore negli esercizi successivi ma per i quali, alla data del presente bilancio, il processo di omologazione da parte dell’Unione Europea necessario per l’applicazione degli stessi non è ancora stato concluso:

-IFRS 7 - “Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive”, emesso nel mese di ottobre 2010 e applicabile agli esercizi che inizieranno dopo il 1° luglio 2011 e teso a migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento di attività finanziarie.

-IFRS 1 – “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS), emesso nel mese di dicembre 2010 e applicabile dal 1° luglio 2011.

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

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

### Criteri di valutazione

Ai fini della redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 sono stati seguiti gli stessi principi e criteri contabili applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009.

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.

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%

## 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 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.

## 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 equo (fair value) 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 dell'elevata rotazione dei crediti l'applicazione del costo ammortizzato non produce effetti. 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

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.

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.

## Perdite di valore delle attività

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività 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 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 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 sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento. Successivamente le stesse vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse.

## 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. 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.

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

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici alle date delle relative operazioni. Le differenze di cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico. Alla data di redazione del presente bilancio i crediti ed i debiti in valute estere sono convertiti ai cambi in vigore alla data con imputazione dei relativi effetti al conto

economico con contropartita le rispettive voci dello stato patrimoniale.

### 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.

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

### Dividendi

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

### 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 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 4,15%;
- 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;
- Rischio 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 2010 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 2010, un ipotetico incremento del 5% del tasso di interesse, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa 104 migliaia di Euro su base annua (89 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

## 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)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti commerciali correnti	1.443	2.774
Altre voci attive non correnti	367	856
Altre voci attive correnti	2.378	4.703
<b>Totale</b>	<b>4.188</b>	<b>8.333</b>

Il fair value delle categorie sopra indicate 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 I I 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 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>
<b>Al 31 dicembre 2009</b>				
Finanziamenti	55.028	193.127	52.954	301.109
Strumenti finanziari e Derivati	-	-	-	-
Debiti commerciali	5.235	-	-	5.235
	<b>60.263</b>	<b>193.127</b>	<b>52.954</b>	<b>306.344</b>

## Classi di strumenti finanziari

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

(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>61.731</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 migliaia di Euro)		31 dicembre 2009		
<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		856		856
Crediti finanziari correnti		41.031		41.031
Crediti commerciali correnti		2.774		2.774
Crediti tributari correnti		702		702
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		8.035	-	8.035
Attività finanziarie disponibili per la vendita		2.081		2.081
Altre voci attive correnti		4.703		4.703
<b>Totale</b>		<b>60.181</b>	<b>-</b>	<b>60.181</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		246.081		246.081
Debiti finanziari correnti		55.028		55.028
Strumenti finanziari derivati non correnti		93		93
<b>Totale</b>		<b>301.201</b>	<b>-</b>	<b>301.201</b>

## 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.

#### **I. Immobilizzazioni materiali**

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2009	Acquisiz.	Decrem.	Fusione	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2010
Terreni e fabbricati	68.640	2.369	(38)	3.116		(1.262)	72.825
Impianti e macchinari	623	115				(167)	571
Attrezzature industriali e commerciali	9	8				(3)	14
Altri beni	1.056	189	(20)			(264)	961
Immobilizzazioni in corso e acconti	6.100	1.611	(3.904)				3.807
<b>Totale</b>	<b>76.428</b>	<b>4.292</b>	<b>(3.962)</b>	<b>3.116</b>	<b>0</b>	<b>(1.696)</b>	<b>78.178</b>

#### Terreni e fabbricati

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

- apporto di cespiti derivante dalla fusione per incorporazione della Società Agricola Bergognina per circa 3 milioni di Euro;
- acquisto di un immobile, sito a Roma, per 2 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2010 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 2010*	1.370 migliaia di Euro	247 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	2,9 milioni di Euro	2 milioni di Euro

\* Valore comprensivo di indicizzazione

I terreni e fabbricati sono gravati da ipoteche, a fronte dei finanziamenti ottenuti, per un importo pari a 91.923 migliaia di Euro.

#### Impianti e macchinari

Gli investimenti hanno riguardato principalmente l'acquisto di impianti specifici per la sede di Castelvetro di Modena.

### Immobilizzazioni in corso

La diminuzione del saldo è riconducibile alla restituzione di un acconto, versato in anni precedenti, per l'acquisto di un immobile.

### Altri beni

I principali investimenti si riferiscono, in particolare: all'acquisto di mobili e arredi per 86,5 migliaia di Euro, di macchine elettriche per 5,5 migliaia di Euro, ad autovetture per 95,7 migliaia di Euro.

## **2. Altre immobilizzazioni immateriali**

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2009	Acquisiz.	Decrem.	Conf.ra mo	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2010
Diritti di brevetto industriale e diritti di	12					(9)	3
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9)</b>	<b>3</b>

Non risultano acquisizioni operate in corso d'anno.

## **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 2010, hanno riguardato:

- La Fusione per incorporazione della società Azienda Agricola Bergognina S.r.l.;
- La svalutazione delle partecipazioni in Global Service S.r.l. ed Interjet S.r.l. rispettivamente per 461 e 916 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.

### Partecipazioni in imprese collegate

La variazione intervenuta nel corso dell'esercizio 2010, ha riguardato la sottoscrizione di ulteriori 739 migliaia di Euro per l'aumento di capitale sociale in Emilia Romagna Factor S.p.A..

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

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 1.767 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:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010		31.12.2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte anticipate</b>				
Svalutazioni di immobilizzazioni immateriali	0		0	
Svalutazioni di immobilizzazioni materiali	786		843	
Fondi svalutazione crediti	3.759		3.174	
Fondi tassati	1.879		2.375	
Eccedenze interessi passivi deducibili	0		0	
Altro			171	
<b>Totale</b>	<b>6.424</b>		<b>6.563</b>	
Base imponibile IRPEG / IRES	<b>6.424</b>		<b>6.563</b>	
Aliquota fiscale	27,50%		27,50%	
Imposte anticipate per IRPEG / IRES		<b>1.767</b>		<b>1.805</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>1.767</b>		<b>1.805</b>

## 6. Altre voci attive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti tributari	3	3
Altri crediti	329	818
Ratei e risconti attivi	35	35
<b>Totale</b>	<b>367</b>	<b>856</b>

## Attivo corrente

### 7. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti verso imprese controllate	42.618	40.938
Altri crediti finanziari	-	93
<b>Totale</b>	<b>42.618</b>	<b>41.031</b>

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

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti finanziari verso imprese controllate</b>	<b>39.518</b>	<b>37.801</b>
Chef Express S.p.A.	-	8.424
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	181	901
Cremonini Rail Iberica S.A.	21.855	11.121
Global Service Logistics S.r.l.	107	1.540
Global Service S.r.l.	335	202
Interjet S.r.l.	2.990	1.973
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	14.050	12.271
SGD S.r.l.	-	16
<b>Crediti per consolidato fiscale</b>	<b>3.100</b>	<b>3.137</b>
As.Ca. S.p.A.	-	28
Chef Express S.p.A.	576	-
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	19	46
Emigel S.r.l.	-	10
Global Service Logistics S.r.l.	6	-
Marr S.p.A.	1.970	3.025
New Catering S.r.l.	15	-
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	509	-
Sfera S.p.A.	5	4
Società Agricola Bergognina S.r.l.	-	24
<b>Totale</b>	<b>42.618</b>	<b>40.938</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)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>1.100</b>	<b>1.695</b>
Esigibili entro 12 mesi	3.061	3.756
Fondo svalutazione crediti	(1.961)	(2.061)
<b>Crediti verso imprese controllate</b>	<b>343</b>	<b>1.077</b>
Alisea S.c.a r.l.	10	12
As.Ca. S.p.A.	77	65
Chef Express S.p.A.	93	133
Corticella S.r.l.	3	-
Emigel S.r.l.	2	-
Frimo S.a.m.	45	94
Global Service Logistics S.r.l.	-	182
Global Service S.r.l.	-	54
Ibis S.p.A.	-	2
INALCA S.p.A.	45	50
Marr S.p.A.	-	324
Montana Alimentari S.p.A	3	2
Railrest S.A.	-	12
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	-	120
Sfera S.p.A.	55	7
Soc. Agr. Corticella S.r.l.	-	1
Tecno-Star Due S.r.l.	10	9
Time Vending S.r.l.	-	10
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
Food & Co. S.r.l.	-	2
<b>Totale</b>	<b>1.443</b>	<b>2.774</b>

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Saldo iniziale	2.061	1.285
Utilizzo dell'esercizio	(100)	(181)
Accantonamento dell'esercizio	0	957
<b>Saldo finale</b>	<b>1.961</b>	<b>2.061</b>

Al 31 dicembre 2010 i crediti commerciali e fondo svalutazione sono ripartiti per scadenza come segue:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010		31.12.2009	
	Importo	Fondo Sval.	Importo	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	1.358	(607)	1.362	
Scaduti fino a 30 giorni	62		62	
Scaduti da 31 a 60 giorni	172		108	
Scaduti da 61 a 90 giorni	40		65	
Scaduti da 91 a 120 giorni	75		0	
Scaduti oltre 120 giorni	1.354	(1.354)	2.159	(2.061)
<b>Totale</b>	<b>3.061</b>	<b>(1.961)</b>	<b>3.756</b>	<b>(2.061)</b>

## 9. Crediti tributari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti per acconto imposte dirette	1.269	117
Crediti per ritenute	26	22
Crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso	1.616	321
Altri diversi	319	258
Fondo svalutazione crediti	(16)	(16)
<b>Totale</b>	<b>3.214</b>	<b>702</b>

L'aumento del saldo è principalmente riconducibile al credito per acconti IRAP versati nel corso del 2010 ed al credito IVA derivante dalla liquidazione dell'IVA di Gruppo.

## 10. Cassa e disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Cassa	8	4
Depositi bancari e postali	9.176	8.031
<b>Totale</b>	<b>9.184</b>	<b>8.035</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 2010.

## 11. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ratei e risconti attivi	102	113
Altri crediti		
Fornitori c/ anticipi	252	196
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	517	594
Caparre confirmatorie	40	-
Altri diversi	3.377	5.024
Fondo svalutazione crediti	(1.910)	(1.224)
<b>Totale</b>	<b>2.378</b>	<b>4.703</b>

Il decremento del saldo è principalmente riconducibile alla riduzione della voce "Altri diversi", ed è sostanzialmente ascrivibile all'incasso di un credito di origine commerciale, per il quale in esercizi precedenti, si era provveduto ad accantonare prudenzialmente una svalutazione dello stesso per 360 migliaia di euro.

L'incasso di tale credito, maggiorato degli interessi maturati sino alla data effettiva del pagamento, ha generato una sopravvenienza attiva di circa 796 migliaia di euro iscritta nella voce "Altri ricavi e proventi".

## **PASSIVO**

### **Patrimonio netto**

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

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

Il capitale sociale al 31 dicembre 2010 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 2010 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 2009.

##### *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.

##### *Utile per azione base*

L'utile per azione base al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 0,0433 (Euro 0,0826 al 31 dicembre 2009) ed è calcolato sulla base dell'utile netto di Euro 5.589.641 mila diviso per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel 2010 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)	31.12.2010	31.12.2009
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>		
Debiti verso banche	131.374	189.624
Debiti verso altri finanziatori	2.187	3.503
<b>Totale esigibili tra 1 e 5 anni</b>	<b>133.561</b>	<b>193.127</b>
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>		
Debiti verso banche	474	51.535
Debiti verso altri finanziatori	1.249	1.419
<b>Totale oltre 5 anni</b>	<b>1.723</b>	<b>52.954</b>
<b>Totale</b>	<b>135.284</b>	<b>246.081</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 31.12.2010
Scoperto di conto corrente	8.660	Euribor 3 mesi + spread	2.671	-	-	2.671
Denaro Caldo (Hot Money)	39.000	Euribor 3 mesi + spread	24.617	-	-	24.617
Mutui		Euribor 6 mesi + spread	126.267	131.374	474	258.115
Altri Rapporti				-	-	0
<b>Totale</b>			<b>153.555</b>	<b>131.374</b>	<b>474</b>	<b>285.403</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 31.12.2010
Centrobanca	Euribor 3 m + spread	31/12/13	4.375	8.750	-	13.125
Credito Italiano	Euribor 6 m + spread	30/12/11	35.432	3.214	-	38.646
Banca Popolare di San Felice sul	Euribor 3 m + spread	26/04/11	5.000	-	-	5.000
Banca Popolare di San Felice sul	Euribor 3 m + spread	15/01/19	108	490	476	1.074
Cassa Risparmio di Vignola	Euribor 3 m + spread	31/01/11	2.500	-	-	2.500
Banca M. Paschi di Siena	Euribor 3 m + spread	10/08/11	15.091	-	-	15.091
Banca Pop. Sondrio	Euribor 3/6 m + spread	09/01/11	15.000	-	-	15.000
Banca Pop. Verona	Euribor 6 m + spread	31/07/11	6.886	-	-	6.886
Banca Pop. Vicenza	Euribor 3 m + spread	04/05/11	10.000	-	-	10.000
Carisbo	Euribor 6 m + spread	16/10/11	5.714	-	-	5.714
Cassa Risparmio di Forlì	Euribor 6 m + spread	18/07/11	1.079	-	-	1.079
Banca Pop. Emilia Romagna	Euribor 3 m + spread	31/01/11	2.500	-	-	2.500
Unicredit	Euribor 6 m + spread	30/06/15	22.800	79.800	-	102.600
Unicredit	Euribor 6 m + spread	30/06/15	-	40.214	-	40.214
Amortized Costs			(409)	(1.094)	(2)	(1.505)
Interessi Maturati			191	-	-	191
<b>Totale</b>			<b>126.267</b>	<b>131.374</b>	<b>474</b>	<b>258.115</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 31.12.2010
BNP Paribas S.p.A. (ex Locafit S.p.A.)	Euribor 3 m + spread	01/12/12	1.339	1.538		2.877
Banca Italease	Euribor 3 m + spread	01/12/20	148	649	1.249	2.046
<b>Totale</b>			<b>1.487</b>	<b>2.187</b>	<b>1.249</b>	<b>4.923</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)	31.12.2010	31.12.2009
A. Cassa	9	4
B. Altre disponibilità liquide	9.175	8.031
C. Titoli detenuti per la negoziazione	2.081	2.081
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>11.265</b>	<b>10.116</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>39.518</b>	<b>37.801</b>
F. Debiti bancari correnti / Obbligazioni emesse correnti	153.555	45.961
G. Strumenti derivati correnti	(447)	0
H. Altri debiti finanziari correnti	18.762	7.918
<b>I- Debiti finanziari correnti</b>	<b>171.870</b>	<b>53.879</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>121.087</b>	<b>5.962</b>
K. Debiti bancari non correnti	131.847	241.159
M. Altri debiti non correnti	3.437	4.922
N. Strumenti derivati non correnti		92
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) + (N)</b>	<b>135.284</b>	<b>246.173</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto (J) + (O)</b>	<b>256.371</b>	<b>252.135</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 sui contratti di finanziamento in essere al 31 dicembre 2010, che risultano rispettati, sono riportati nelle tabelle sottostanti.

Tabella I:

valori in migliaia di Euro	Carisbo (a)
Importo del finanziamento al 31 dicembre 2010	5.714
Scadenza	16/10/2011
Covenants	
Net Debt/Equity	<= 3,50
Net Debt/Ebitda	<= 5

(a) il rispetto dei covenants viene verificato annualmente in modo puntuale sulla base dei dati del bilancio consolidato e revisionato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre e non è prevista la verifica contrattuale degli stessi in corso d'anno.

Tabella 2:

valori in migliaia di Euro	Unicredit Corporate Banking
Importo del finanziamento al 31 dicembre 2010 <sup>(b)</sup>	142.814
Scadenza <sup>(c)</sup>	30/06/2015
Covenants	
Net Debt/Equity	<= 3,2
Net Debt/Ebitda	<= 4,5
Net Debt Corrente / Net Debt Medio Lungo	<= 1,0

Il rispetto dei covenants riportati nella tabella 2 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 2010, diversi limiti sono definiti per gli esercizi successivi.

(b) 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.

(c) 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, di cui la prima in data 31.12.2010 risulta essere stata assolta.

## 15. 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 dell'indebitamento e di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse e di cambio.

Alla data del 31 dicembre 2010 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).

La valutazione di tali contratti di copertura ha comportato la rilevazione di una attività pari a 446,7 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)	31.12.2010	31.12.2009
Saldo iniziale	581	8.976
Utilizzo dell'esercizio	(167)	(4.249)
Trasferimenti	(3)	(4.535)
Maturato dell'esercizio	(14)	389
Altri movimenti	40	0
<b>Saldo finale</b>	<b>437</b>	<b>581</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)	31.12.2010	31.12.2009
Valore attuale delle Obbligazioni	458	606
(Perdita)/Utile attuariale non riconosciuto	(21)	(25)
<b>Totale</b>	<b>437</b>	<b>581</b>

## 17. Fondi per rischi ed oneri

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Fondi per imposte	101	101
Vertenze del personale	488	963
Cause e altre vertenze minori	773	689
Copertura perdite su partecipazioni	324	
Fondo rischi	618	787
<b>Totale</b>	<b>2.304</b>	<b>2.540</b>

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 2010 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 2010 tale voce pari a 6.122 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 (5.979 migliaia di Euro).

(in migliaia di Euro)	31.12.2010		31.12.2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte differite</b>				
Derivati Attivi - Cash Flow Hedge	447		0	
Differenze temporanee IAS fiscale	21.760		20.440	
Altro	55		207	
<b>Totale</b>	<b>22.262</b>		<b>20.647</b>	
Base imponibile IRPEG / IRES	<b>22.262</b>		<b>20.647</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
Imposte anticipate per IRPEG / IRES		<b>6.122</b>		<b>5.678</b>
Base imponibile IRAP				
Aliquota fiscale	4,48%		4,48%	
Imposte anticipate per IRAP		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Totale</b>		<b>6.122</b>		<b>5.678</b>

## Passivo corrente

### 19. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Debiti verso imprese controllate	18.036	7.627
Debiti verso imprese controllanti		
Debiti verso banche	153.555	45.961
Debiti verso altri finanziatori	1.487	1.440
<b>Saldo finale</b>	<b>173.078</b>	<b>55.028</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 I:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti finanziari verso imprese controllate consolidate</b>	<b>17.275</b>	<b>6.477</b>
Alisea S.c.a r.l.	-	21
Buffet di Arezzo S.r.l.	-	52
Chef Express S.p.A.	10.528	-
Cremonini Restauration S.a.s	3.649	5.489
Marr S.p.A.	3.098	915
<b>Debiti per consolidato fiscale</b>	<b>761</b>	<b>1.150</b>
As.Ca. S.p.A.	123	-
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.	70	89
Chef Express S.p.A.	-	337
Emigel S.r.l.	10	-
Global Service Logistics S.r.l.	-	79
Global Service S.r.l.	100	147
Guardamiglio S.r.l.	49	49
Inalca S.p.A.	15	15
Interjet S.r.l.	301	300
Marr Alisurgel S.r.l.	-	3
Montana Alimentari S.p.A	72	72
New Catering S.r.l.	-	29
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	-	9
Salumi d'Emilia S.r.l.	21	21
<b>Totale</b>	<b>18.036</b>	<b>7.627</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)	31.12.2010	31.12.2009
IVA	-	361
IRES	997	4.611
IRPEF dipendenti e autonomi	512	382
Imposte sostitutive ed altri debiti tributari	27	28
<b>Totale</b>	<b>1.536</b>	<b>5.382</b>

Il debito per IRES, pari ad Euro 997 migliaia di euro, si riferisce al debito di imposta derivante dal consolidato fiscale, al quale Cremonini S.p.A. ha aderito in qualità di consolidante.

## 21. Passività commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>1.864</b>	<b>3.514</b>
<b>Debiti verso imprese controllate consolidate</b>	<b>1.263</b>	<b>1.721</b>
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.	33	56
Chef Express S.p.A.	477	188
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	2	-
Global Service Logistics S.r.l.	-	1.320
Global Service S.r.l.	27	26
INALCA S.p.A.	49	10
Interjet S.r.l.	2	27
Marr S.p.A.	568	1
Montana Alimentari S.p.A	17	12
New Catering S.r.l.	25	25
Quinto Valore S.c.a.r.l.	15	-
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	9	13
Salumi d'Emilia S.r.l.	2	-
Società Agricola Bergognina S.r.l.	-	28
Tecno-Star Due S.r.l.	37	11
Time Vending S.r.l.	-	4
<b>Totale</b>	<b>3.127</b>	<b>5.235</b>

## 22. Altre voci passive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ratei e risconti passivi	24	52
Inps/Inail/Scau	155	172
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	31	36
Debiti verso istituti diversi	39	51
Altri debiti		
Anticipi e altri debiti da clienti	1.415	1.406
Debito per retribuzioni dipendenti	341	452
Debito per acquisto partecipazioni in:		
- Biancheri & C. S.r.l.		
- Buffet di stazione		
Cauzioni e caparre ricevute	131	
Debiti verso amministratori e sindaci	75	52
Altri debiti minori	175	308
<b>Totale</b>	<b>2.386</b>	<b>2.529</b>

Il debito verso dipendenti comprende le retribuzioni correnti ancora da liquidare al 31 dicembre 2010 e gli stanziamenti relativi alle retribuzioni differite.

## Fideiussioni, garanzie ed impegni

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Garanzie dirette – fideiussioni		
- imprese controllate	111.548	116.789
- imprese correlate		
- altre imprese	13.473	20.189
	125.021	136.978
Garanzie dirette – patronage		
- imprese controllate	150.378	112.118
- imprese collegate	100	100
	150.478	112.218
Garanzie indirette – mandati di credito		
- imprese controllate	37.380	63.890
	37.380	63.890
Altri rischi ed impegni	2.500	39.460
<b>Totale conti d'ordine e di memoria</b>	<b>315.379</b>	<b>352.546</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'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	1.898	IVA in compensazione
Ferrovie dello Stato e società di gestione (Grandi Stazioni, Cento Stazioni, Fer Servizi, Trenitalia, ecc.)	Cremonini S.p.A.	8.797	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	2.778	Conduzione di immobili in affitto, fornitura energia, carte di credito, buona esecuzione contratti, ecc.
<b>Totale</b>		<b>13.473</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 38.253 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)	2010	2009
Ricavi per vendite - Merci	-	-
Ricavi per vendite - Diversi	7	6
Ricavi per prestazione di servizi	1.574	1.643
Consulenze a terzi	1.700	1.396
Affitti attivi	1.621	1.311
Altri ricavi della gestione caratteristica	31	-
<b>Totale</b>	<b>4.933</b>	<b>4.356</b>

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

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Italia	4.933	4.356
Unione Europea	-	-
Extra Unione Europea	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.933</b>	<b>4.356</b>

### 24. Altri ricavi e proventi

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Contributi da fornitori ed altri	-	-
Ricavi e proventi vari	1.662	506
<b>Totale</b>	<b>1.662</b>	<b>506</b>

### Ricavi e proventi vari

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Rimborsi assicurativi	96	-
Plusvalenze da alienazione beni strumentali	10	-
Rimborsi di costi diversi	559	262
Servizi, consulenze e altri minori	997	244
<b>Totale</b>	<b>1.662</b>	<b>506</b>

La voce “ Servizi, consulenze ed altri minori” include una sopravvenienza attiva per 796 mila Euro riconducibile al recupero di un credito, parzialmente svalutato precedentemente, iscritto alla voce “Altre voci attive correnti”.

## 25. Costi per acquisti

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Costi per acquisti - Merci	(4)	(2)
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(10)	(7)
Altri costi per acquisti	(49)	(43)
<b>Totale</b>	<b>(63)</b>	<b>(52)</b>

## 26. Altri costi operativi

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Costi per servizi	(6.645)	(5.286)
Costi per godimento beni di terzi	(185)	(156)
Oneri diversi di gestione	(823)	(814)
<b>Totale</b>	<b>(7.653)</b>	<b>(6.256)</b>

### Costi per servizi

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Consumi energetici ed utenze	(275)	(260)
Manutenzioni e riparazioni	(363)	(303)
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(1.816)	(1.044)
Prestazioni di terzi e terzalizzazioni	(97)	(141)
Servizi per acquisti	(2)	(1)
Franchising	(5)	-
Altri servizi tecnici e generali	(4.087)	(3.537)
<b>Totale</b>	<b>(6.645)</b>	<b>(5.286)</b>

### Costi per godimento beni di terzi

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Canoni passivi	(1)	-
<b>Affitto d'azienda, royalties ed altri</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>
Locazioni	(38)	(54)
Affitti e oneri passivi altri beni immobili	(146)	(102)
<b>Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili</b>	<b>(184)</b>	<b>(156)</b>
<b>Totale</b>	<b>(185)</b>	<b>(156)</b>

### Oneri diversi di gestione

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Perdite su crediti	(172)	-
Imposte e tasse indirette	(363)	(481)
Minusvalenze su cessione cespiti	(3)	-
Contributi e spese associative	(64)	(67)
Altri minori	(221)	(266)
<b>Totale</b>	<b>(823)</b>	<b>(814)</b>

## 27. Costi per il personale

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Salari e stipendi	(1.543)	(1.784)
Oneri sociali	(434)	(545)
Trattamento fine rapporto	(98)	(136)
Altri costi del personale	-	(19)
<b>Totale</b>	<b>(2.075)</b>	<b>(2.484)</b>

Al 31 dicembre 2010 i dipendenti in forza alla Società ammontano a n. 21 unità e sono così dettagliati:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2009	0	13	8	21
<b>Dipendenti al 31.12.2010</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>21</b>
Incrementi (decrementi)	0	1	(1)	0
<b>N. medio dipendenti 2010</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>21</b>

## 28. Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(1.697)	(1.534)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(9)	(86)
Svalutazioni e accantonamenti	(1.970)	(1.195)
<b>Totale</b>	<b>(3.676)</b>	<b>(2.815)</b>

### Svalutazioni e accantonamenti

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Svalutazione crediti	(1.070)	(800)
Altri accantonamenti	(900)	(395)
<b>Totale</b>	<b>(1.970)</b>	<b>(1.195)</b>

## 29. Proventi e oneri da partecipazioni

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese controllate	18.006	17.009
Proventi (Oneri) da partecipazioni in imprese collegate	228	228
Proventi (Oneri) da partecipazioni in altre imprese	94	82
Svalutazioni di partecipazioni	(1.486)	(1.179)
<b>Totale</b>	<b>16.842</b>	<b>16.140</b>

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

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Dividendi da imprese controllate		
Global Service S.r.l.	-	177
Marr S.p.A.	18.006	16.832
<b>Totale</b>	<b>18.006</b>	<b>17.009</b>

I dividendi da imprese controllate sono costituiti dagli utili destinati alla distribuzione da parte di alcune società controllate e si riferiscono come evidenziato nella tabella alla sola MARR S.p.A.

**Svalutazioni di partecipazioni**

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Fernie S.r.l. in liquidazione	-	(105)
Interjet S.r.l.	(916)	(804)
Società Agricola Bergognina	-	(70)
Global Service S.r.l.	(461)	(200)
Food Trend Fundation	(109)	-
<b>Totale</b>	<b>(1.486)</b>	<b>(1.179)</b>

**30. Proventi e oneri finanziari**

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Differenze cambio nette	1	
Proventi (Oneri) da gestione derivati	(391)	(78)
Proventi (Oneri) finanziari netti	(7.117)	(9.204)
<b>Totale</b>	<b>(7.507)</b>	<b>(9.282)</b>

Nel dettaglio:

Differenze cambio

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Differenze nette di cambio realizzate	1	-
Differenza nette di cambio valutative	-	-
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

Proventi (Oneri) da gestione derivati

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Proventi da gestione derivati realizzate	-	5
Oneri da gestione derivati realizzate	(391)	(83)
<b>Totale</b>	<b>(391)</b>	<b>(78)</b>

Proventi (Oneri) finanziari netti

(in migliaia di Euro)	2010	2009
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso controllate</b>	<b>899</b>	<b>861</b>
<i>Proventi finanziari</i>		
- Interessi attivi bancari	99	80
- Altri proventi finanziari	93	12
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>192</b>	<b>92</b>
<i>Oneri finanziari</i>		
- Interessi passivi su mutui	(7.557)	(10.389)
- Interessi passivi su factoring	(4)	-
- Interessi passivi di c/c ed altri	(423)	551
- Oneri diversi bancari	(37)	(190)
- Altri diversi	(187)	(129)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(8.208)</b>	<b>(10.157)</b>
<b>Totale</b>	<b>(7.117)</b>	<b>(9.204)</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. Tali oneri sono diminuiti nel 2010 principalmente a seguito dell'andamento dei tassi di interesse e delle giacenze medie dei corrispondenti saldi patrimoniali.

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

(in migliaia di Euro)	2010	2009
Buffet di Arezzo S.r.l.	-	(1)
Chef Express S.p.A.	102	254
Cons. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	10	35
Cremonini Rail Iberica S.A.	462	180
Cremonini Restauration S.A.S.	(34)	(8)
Ges.Car. S.r.l.	-	-
Global Service Logistics S.r.l.	15	29
Global Service S.r.l.	4	3
Interjet S.r.l.	53	39
Marr S.p.A.	(3)	12
Momentum Services Ltd	-	2
Railrest S.A.	-	(13)
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	290	300
SGD S.r.l.	-	1
Time Vending S.r.l.	-	28
<b>Totale</b>	<b>899</b>	<b>861</b>

### 31. Imposte sul reddito

(in migliaia di Euro)	2010	2009
IRES	(16.037)	(13.381)
Proventi netti da controllate per imponibili fiscali trasferiti	19.351	16.243
	<b>3.314</b>	<b>2.862</b>
IRAP	(117)	199
Accantonamenti imposte differite passive/anticipate	(70)	1.336
	<b>(187)</b>	<b>1.535</b>
<b>Totale</b>	<b>3.127</b>	<b>4.397</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 2010		Esercizio 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.463</b>		<b>8.137</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
Onere fiscale teorico		<b>677</b>		<b>2.238</b>
<b>Differenze permanenti</b>				
Ammortamenti indeducibili	109		437	
Svalutazione partecipazioni	1.487		1.754	
Imposte e condoni	330		61	
Altre variazioni in aumento	602		642	
<b>Totale</b>	<b>2.528</b>		<b>2.894</b>	
Quota dividendi esenti	(17.460)		(18.763)	
Irap deducibile				
Minus/Plusvalenza vendita partecipazioni				
Altre variazioni in diminuzione	(175)		(186)	
<b>Totale</b>	<b>(17.635)</b>		<b>(18.949)</b>	
<b>Diff. temporanee deducibili in esercizi successivi</b>				
Accantonamenti fondi tassati	1.970		2.462	
Interessi passivi				
Altre variazioni in aumento	523		421	
<b>Totale</b>	<b>2.493</b>		<b>2.883</b>	
<b>Diff. temporanee tassabili in esercizi successivi</b>				
Altre variazioni in diminuzione	0		(210)	
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>(210)</b>	
<b>Rigiro delle diff. tempor. da esercizi precedenti</b>				
Incaso dividendi rilevati nell'esercizio precedente	-		-	
<b>Totale</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	
Utilizzo fondi tassati	(1.881)		(346)	
Svalutazione immobilizzazioni finanziarie	-		-	
Altre variazioni in diminuzione	(18)		(163)	
<b>Totale</b>	<b>(1.899)</b>		<b>(509)</b>	
<b>Reddito imponibile</b>	<b>(12.050)</b>		<b>(5.754)</b>	
Aliquota fiscale	27,5%		27,5%	
<b>Onere fiscale effettivo</b>		<b>(3.314)</b>		<b>(1.582)</b>

**IRAP**

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2010		Esercizio 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.463</b>		<b>8.137</b>	
<b>Costi non rilevanti ai fini IRAP</b>				
Proventi ed oneri finanziari	7.507		10.900	
Proventi ed oneri da partecipazioni	(16.842)		(19.016)	
Costi del personale	2.075		35.260	
Costi del personale deducibili	(612)		(15.998)	
Altre variazioni	1.797		4.371	
<b>Totale</b>	<b>(6.075)</b>		<b>15.517</b>	
<b>Reddito imponibile</b>	<b>(3.612)</b>		<b>23.654</b>	
Aliquota fiscale	4,37%		4,37%	
<b>Onere fiscale effettivo</b>		<b>0</b>		<b>1.034</b>
<b>Irap esercizi precedenti</b>		<b>(117)</b>		<b>0</b>

**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, 22 marzo 2011

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 2010 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 2 - Dettaglio per l'esercizio 2010 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 2010;
- Allegato 4 - Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010;
- Allegato 5 - Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2010 classificate nell'attivo corrente;
- Allegato 6 - Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2010 (art. 2427 n. 5 C.C.).

## Allegato I

### Dettaglio al 31 dicembre 2010 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.			10				10	-
As.ca. S.p.A.			77			122	77	122
Azienda Agricola Corticella S.r.l.			3				3	-
Baldini Adriatica Pesca S.r.l.				33		70	-	103
Chef Express S.p.A.		10.528	93	477	576		669	11.005
Cons. Centro Comm. Ingresso Carni S.r.l.	181			2	19		200	2
Cremonini Rail Iberica S.A.	21.855						21.855	-
Cremonini Restauration S.A.S.		3.649					-	3.649
Emigel S.r.l.			2			11	2	11
Frimo S.a.m.			45				45	-
Global Service Logistics S.r.l.	107				6		113	-
Global Service S.r.l.	335			27		100	335	127
Guardamiglio S.r.l.						49	-	49
INALCA S.p.A.			45	49		15	45	64
Interjet S.r.l.	2.990			2		301	2.990	303
Marr S.p.A.		3.098		568	1.970		1.970	3.666
Marr Alisurgel S.r.l.							-	-
Momentum Services Ltd				1			-	1
Montana Alimentari S.p.A.			3	17		72	3	89
New Catering S.r.l.				24	15		15	24
Quinto Valore soc.cons.a r.l.				15			-	15
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	14.050			9	509		14.559	9
Salumi d'Emilia S.r.l.				2		21	-	23
Sfera S.p.A.			55		5		60	-
Tecnostar Due S.r.l.			10	37			10	37
<b>Totale controllate</b>	<b>39.518</b>	<b>17.275</b>	<b>343</b>	<b>1.263</b>	<b>3.100</b>	<b>761</b>	<b>42.961</b>	<b>19.299</b>
<i>Società correlate:</i>								
A.O. Konservny	-	-	-	-	1.500	-	1.500	-
<b>Totale correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.500</b>	<b>-</b>	<b>1.500</b>	<b>-</b>
<i>Società controllanti:</i>								
Cremofin S.r.l.	-	-	-	-	-	1.400	-	1.400
<b>Totale controllanti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.400</b>	<b>-</b>	<b>1.400</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 2010 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate

(in migliaia di Euro)	Ricavi			Totale ricavi	Finanziari	Costi			Totale costi	
	Finanziari	Servizi	Vendite			Altri	Servizi	Acquisti		Altri
(a)										
Società controllate:										
Azienda Agricola Corticella S.r.l.		11		11					-	
C. Centro Comm. Ingrosso Carni S.r.l.	10	6		16					-	
Chef Express S.p.A.	146	994	303	1.443	44	131		3	178	
Cremonini Rail Iberica S.A.	462	81		543					-	
Cremonini Restauration S.A.S.		90		90	34				34	
Fiorani & C. S.p.A.		42		42		1			1	
Frimo S.a.m.		45		45					-	
Ges.Car. S.r.l.		7		7					-	
Global Service Logistics S.r.l.	15			15					-	
Global Service S.r.l.	4	54	26	84		80		464	544	
Guardamiglio S.r.l.		25		25					-	
Ibis S.p.A.		43		43					-	
INALCA S.p.A.		885	27	912		145		3	148	
Interjet S.r.l.	53	19		72		593		916	1.509	
MARR S.p.A.	8	956	18.028	18.992	11	6		1	18	
Momentum Services Ltd.				-		1			1	
Montana Alimentari S.p.A.		342	4	346		21			21	
Quinto Valore soc.cons.a r.l.				-		14			14	
Railrest S.A.		12		12					-	
Realbeef S.r.l.		5		5					-	
Roadhouse Grill Italia S.r.l.	290	230	43	563		5			5	
Salumi d'Emilia S.r.l.				-		1			1	
Sara S.r.l.		3		3					-	
Tecnostar Due S.r.l.		33	29	62		20			20	
Time Vending S.r.l.		101	1	102		1	2		3	
<b>Totale controllate</b>	<b>988</b>	<b>3.984</b>	<b>-</b>	<b>18.461</b>	<b>23.433</b>	<b>89</b>	<b>1.019</b>	<b>2</b>	<b>1.387</b>	<b>2.497</b>
Società collegate:										
Emilia Romagna Factor S.p.A.			228	228					-	
<b>Totale collegate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>228</b>	<b>228</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Società correlate:										
Food Trend Foundation	-	-	-	-	-	-	-	110	110	
<b>Totale correlate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>110</b>	<b>110</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 2010

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio					Situazione finale			
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2009	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Decrementi netti	Fusione	Riclass./Altri mov.	Amm.to	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2010
Terreni e fabbricati	81.689	(13.049)	68.640	2.369	(38)	3.116	(1.262)	(1.262)	87.136	(14.311)	72.825
Impianti e macchinari	19.505	(18.882)	623	115			(167)	(167)	19.620	(19.049)	571
Attrezzature industriali e commerciali	5.341	(5.332)	9	8			(3)	(3)	5.349	(5.335)	14
Altri beni	13.930	(12.874)	1.056	189	(20)		(264)	(264)	14.099	(13.138)	961
Immobilizzazioni in corso e acconti	6.100		6.100	1.611	(3.904)				3.807		3.807
<b>Totale</b>	<b>126.565</b>	<b>(50.137)</b>	<b>76.428</b>	<b>4.292</b>	<b>(3.962)</b>	<b>3.116</b>	<b>0</b>	<b>(1.696)</b>	<b>130.011</b>	<b>(51.833)</b>	<b>78.178</b>

## Allegato 4

### Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010

(in migliaia di Euro)	Situazione iniziale		Movimenti dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo originario	Fondi ammortato 31.12.2009	Saldo 31.12.2009	Acquisizioni	Decrementi netti Conferimento d'azienda/ Altri mov.	Ricli/Sval./ Amm.to	Costo originario	Fondi ammortato	Saldo 31.12.2010
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingegno	1.776	(1.764)	12		(9)		551	(548)	3
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	301	(301)	0				0	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti			0				0	0	0
Altre immobilizzazioni immateriali	2.110	(2.110)	0				0	0	0
<b>Totale</b>	<b>4.187</b>	<b>(4.175)</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>(9)</b>	<b>0</b>	<b>551</b>	<b>(548)</b>	<b>3</b>

## Allegato 5

### Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2010 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	finale	Note
<b>Società controllate:</b>									
Chef Express S.p.A.	100,00	34.165					100,00	34.165	
Cons. C. Comm. Ingr. Carni S.r.l.	86,69	5.312					86,69	5.312	
Global Service S.r.l.	100,00	-	200		(461)	261	100,00	-	
INALCA JBS S.p.A.	50,00	144.821					50,00	144.821	
Interjet S.r.l.	100,00	1.783	800		(916)		100,00	1.667	
MARR S.p.A.	58,84	67.609					58,84	67.609	
Società Agricola Bergognina S.r.l.	100,00	52	75			(127)	-	-	
<b>Totale società controllate</b>		<b>253.742</b>	<b>1.075</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>	<b>134</b>		<b>253.574</b>	
<b>Società collegate:</b>									
Emilia Romagna Factor S.p.A.	22,80	8.403	739				16,97	9.142	(a)
<b>Totale società collegate</b>		<b>8.403</b>	<b>739</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>9.142</b>	
<b>Altre imprese:</b>									
Futura S.p.A.		600	363					963	
Altre minori		156	4		(2)			158	
<b>Totale altre imprese</b>		<b>756</b>	<b>367</b>	<b>- -</b>	<b>2</b>	<b>0</b>		<b>1.121</b>	
<b>Totale partecipazioni</b>		<b>262.901</b>	<b>2.181</b>	<b>0</b>	<b>(1.379)</b>	<b>134</b>		<b>263.837</b>	

(a) la variazione della percentuale di partecipazione in Emilia Romagna Factor è conseguente alla fusione per incorporazione della società Abf Factoring avvenuta nel corso del 2010

## Allegato 6

Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2010  
(art. 2427 n. 5 C.C.)

(in migliaia di Euro)	Denominazione	Sede	Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010	Quota di controllo al 31.12.2010	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	(9.409)	(2.846)	100,00%	34.165	30.419	(3.746)	
	Cons. Centro Comm. Ingresso Carni S.r.l.	Bologna	1.500.000	490	3.860	86,69%	5.312	4.987	(325)	
	Global Service S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	93.000	(461)	(303)	100,00%	0	(297)	(297)	(b)
	INALCAJBS S.p.A.	Castelvetro di Modena (MO)	280.000.000	11.375	365.905	50,00%	144.821	202.154	57.333	
	Interjet S.r.l.	Castelvetro di Modena (MO)	2.500.000	(916)	1.665	100,00%	1.667	1.665	(2)	
	MARR S.p.A.	Rimini	32.909.736	45.109	202.682	58,84%	67.609	199.804	132.195	
	<b>Totale società controllate</b>						<b>253.574</b>	<b>438.732</b>	<b>185.158</b>	
<b>Società collegate:</b>										
	Emilia Romagna Factor S.p.A.	Bologna	25.000.000	1.439	39.861	16,97%	9.142	8.454	(688)	(a) (c)
	<b>Totale società collegate</b>						<b>9.142</b>	<b>8.454</b>	<b>(688)</b>	

## NOTE

(a) - I dati fanno riferimento al bilancio chiuso al 31.12.2009

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

(c) - Nel corso del 2010 la società ha fuso per incorporazione la Abf Factoring - la percentuale di partecipazine è conseguentemente variata.



**CREMONINI**

**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 2010

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 31.12.2010, 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 31.12.2010 siamo stati incaricati, con la delibera che ci ha nominati, di svolgere esclusivamente l'attività di vigilanza sull'amministrazione e, con la presente relazione, siamo a renderVi conto del nostro operato.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2010 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 2010 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 di garantire l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e, al riguardo, non si evidenziano 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 01.01.2010 al 31.12.2010, 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 2010, tenuto conto che l'attività di revisione legale dei conti è stata effettuata 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 2010, 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 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 31.12.2010 sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Capogruppo e del Gruppo Cremonini nel suo complesso, in conformità alle norme che disciplinano la redazione del

Cremonini S.p.A.

5

bilancio di esercizio e del bilancio consolidato;

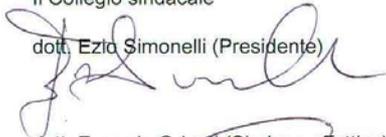
- riteniamo che non sussistano ragioni ostative all'approvazione, da parte Vostra, del progetto di bilancio di esercizio chiuso al 31.12.2010;
- concordiamo con la proposta dell'Organo amministrativo sulla destinazione del risultato d'esercizio.

Nel ringraziarVi per la fiducia accordataci Vi ricordiamo che con l'approvazione del presente bilancio scade il mandato conferito a questo Collegio, e Vi invitiamo pertanto a voler deliberare in merito.

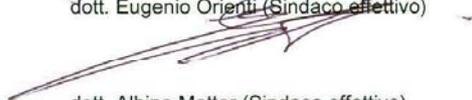
Castelvetro (Mo), 28.04.2011.

Il Collegio sindacale

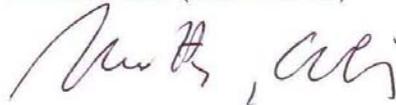
dott. Ezio Simonelli (Presidente)



dott. Eugenio Orienti (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 2010. 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 i risultati, 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 12 aprile 2010.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cremonini S.p.A. al 31 dicembre 2010 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. Come più ampiamente descritto nelle note di commento, in data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A. ha acquisito il controllo del 100% di Inalca JBS S.p.A. ponendo fine alla Joint Venture siglata nel 2008 con la società brasiliana JBS S.A.. I due *venturer* hanno altresì concordato di abbandonare definitivamente tutte le controversie e le cause che erano in corso in relazione alla suddetta Joint Venture. L'acquisizione di Inalca JBS S.p.A. è stata realizzata tramite la controllata al 100% Cremonini Produzione S.p.A., che ha rilevato la quota da JBS S.p.A. per un controvalore di 218,8 milioni di Euro, attingendo a un prestito organizzato da un pool di banche. Per effetto della suddetta operazione, Inalca JBS S.p.A. risulta ora controllata per il 50 % direttamente da Cremonini S.p.A. e per il restante 50% da Cremonini Produzione S.p.A..

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



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

5. 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 2010.

Bologna, 27 aprile 2011

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. **2**  
Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese presso la CC.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

**BILANCIO AL  
31 DICEMBRE 2010**

**BILANCIO  
CONSOLIDATO**

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010****Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Attivo**

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Attivo non corrente</b>			
Immobilizzazioni materiali	1	503.415	481.426
Avviamenti	2	162.081	163.412
Altre immobilizzazioni immateriali	3	7.997	6.687
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	4	10.013	9.507
Partecipazioni in altre imprese	5	2.275	1.939
Strumenti finanziari / derivati	18	16	
Crediti finanziari non correnti	6	4.679	1.485
Imposte anticipate	7	15.134	14.995
Altre voci attive non correnti	8	11.756	12.329
<b>Totale attivo non corrente</b>		<b>717.366</b>	<b>691.780</b>
<b>Attivo corrente</b>			
Rimanenze	9	191.423	173.398
Attività biologiche	10	5.464	5.591
Crediti finanziari correnti	11	3.383	12.621
<i>di cui verso parti correlate</i>		344	314
Crediti commerciali correnti	12	461.230	448.710
<i>di cui verso parti correlate</i>		2.090	3.860
Crediti tributari correnti	13	24.339	17.781
Attività finanziarie disponibili per la vendita		2.081	2.136
Strumenti finanziari / derivati	18	447	10
Cassa e disponibilità liquide	14	108.592	81.229
Altre voci attive correnti	15	54.039	41.884
<i>di cui verso parti correlate</i>		0	0
<b>Totale attivo corrente</b>		<b>850.998</b>	<b>783.360</b>
<b>Totale attivo</b>		<b>1.568.364</b>	<b>1.475.140</b>

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010*****Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria – Passivo***

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale sociale	16	67.074	67.074
Riserve	16	19.869	16.855
Utili indivisi		78.964	65.350
Risultato di periodo		21.891	17.854
Patrimonio netto di gruppo		187.798	167.133
Capitale e riserve di terzi		56.741	52.136
Utile di periodo di terzi		22.010	17.287
Patrimonio netto di terzi		78.751	69.423
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>266.549</b>	<b>236.556</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziari non correnti	17	327.719	357.328
Strumenti finanziari / derivati	18	0	93
Benefici verso dipendenti	19	22.013	23.426
Fondi per rischi ed oneri	20	8.763	7.599
Imposte differite passive	21	36.356	35.660
Altre voci passive non correnti	22	1.688	2.094
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>396.539</b>	<b>426.200</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti finanziari correnti	23	390.075	336.658
<i>di cui verso parti correlate</i>		0	0
Strumenti finanziari / derivati	18	641	829
Debiti tributari correnti	24	23.345	18.204
Passività commerciali correnti	25	411.459	386.672
<i>di cui verso parti correlate</i>		783	1.342
Altre voci passive correnti	26	79.756	70.021
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.400	0
<b>Totale passività correnti</b>		<b>905.276</b>	<b>812.384</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>1.568.364</b>	<b>1.475.140</b>

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

### Prospetto del conto economico consolidato

(in migliaia di Euro)	Nota	Esercizio 2010	Esercizio 2009
Ricavi	27	2.406.767	2.200.736
<i>di cui verso parti correlate</i>		1.762	2.004
Altri ricavi e proventi	28	44.115	41.854
<i>di cui verso parti correlate</i>		4	705
Var. rimanenze prodotti finiti e semilavorati		(6.269)	(400)
Incrementi di immobiliz.per lavori interni		765	1.251
Costi per acquisti	29	(1.546.329)	(1.490.587)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(5.179)	(8.704)
Altri costi operativi	30	(377.807)	(340.463)
<i>di cui verso parti correlate</i>		(716)	(838)
Costi per il personale	31	(365.860)	(279.694)
Ammortamenti	32	(45.202)	(37.385)
Svalutazioni ed accantonamenti	32	(17.096)	(13.992)
Proventi da partecipazioni		(211)	332
<i>di cui verso parti correlate</i>		(6)	0
(Proventi)/Oneri finanziari	33	(16.663)	(25.050)
<i>di cui verso parti correlate</i>		0	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>76.210</b>	<b>56.602</b>
Imposte sul reddito	34	(32.309)	(21.461)
<b>Totale Utile/(Perdita) del periodo</b>		<b>43.901</b>	<b>35.141</b>
Risultato dei terzi		(22.010)	(17.287)
Risultato di periodo del Gruppo		21.891	17.854

### Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Utile/(Perdita) del periodo</b>	<b>43.901</b>	<b>35.141</b>
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	967	(428)
Utili/(Perdite) derivanti dalla conversione del bilancio di imprese estere	2.643	(3.673)
Imposte sul reddito riferite alle altre componenti del risultato complessivo	(266)	118
Altre componenti di conto economico complessivo		
<b>Totale Utile/(Perdita) complessiva</b>	<b>47.245</b>	<b>31.158</b>
Risultato dei terzi	(22.245)	(17.241)
Risultato di periodo del Gruppo	25.000	13.917

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Altre Riserve					Totale Riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Risultato di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Capitale e riserve di terzi	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 per rettifiche IAS									Riserva negoziazione azioni proprie	Riserva conversione	Disavanzo di fusione	Riserva cash flow hedge	
<i>(In migliaia di Euro)</i>																		
<b>Saldi al 31 dicembre 2008</b>	<b>67.074</b>	<b>0</b>	<b>67.074</b>	<b>78.280</b>	<b>14.749</b>	<b>79.036</b>	<b>0</b>	<b>(5.139)</b>	<b>(146.379)</b>	<b>(23)</b>	<b>20.574</b>	<b>29.625</b>	<b>39.000</b>	<b>156.223</b>	<b>51.063</b>	<b>14.075</b>	<b>65.138</b>	<b>221.361</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:																		
- a riserva utili indivisi																		
- distribuzione dividendi																		
<b>Saldi al 31 dicembre 2009</b>	<b>67.074</b>	<b>0</b>	<b>67.074</b>	<b>78.280</b>	<b>14.749</b>	<b>79.036</b>	<b>0</b>	<b>(8.772)</b>	<b>(146.379)</b>	<b>(59)</b>	<b>16.855</b>	<b>65.350</b>	<b>17.854</b>	<b>167.133</b>	<b>52.136</b>	<b>17.287</b>	<b>69.423</b>	<b>236.556</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:																		
- a riserva utili indivisi																		
- distribuzione dividendi																		
Altri movimenti																		
Utile complessivo dell'esercizio																		
- Utile del periodo																		
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)																		
<b>Saldi al 31 dicembre 2010</b>	<b>67.074</b>	<b>0</b>	<b>67.074</b>	<b>78.280</b>	<b>14.749</b>	<b>79.036</b>	<b>0</b>	<b>(6.360)</b>	<b>(146.379)</b>	<b>543</b>	<b>19.869</b>	<b>78.964</b>	<b>21.891</b>	<b>187.798</b>	<b>56.741</b>	<b>22.010</b>	<b>78.751</b>	<b>266.549</b>
Destinazione risultato esercizio precedente:																		
- a riserva utili indivisi																		
- distribuzione dividendi																		
Altri movimenti																		
Utile complessivo dell'esercizio																		
- Utile del periodo																		
- Altri utili/perdite (al netto dell'effetto fiscale)																		

## Prospetto dei flussi di cassa (metodo indiretto)

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2010	Esercizio 2009
<b>Risultato Netto prima degli interessi di azionisti terzi</b>	<b>43.901</b>	<b>35.141</b>
Ammortamenti	45.202	37.385
Variaz.netta altri fondi e componenti di reddito non monetari	4.741	8.257
Storno effetti di finanza straordinaria		
<b>Cash-flow operativo</b>	<b>93.844</b>	<b>80.783</b>
(Incremento) decremento crediti vs clienti	(13.136)	(45.251)
(Incremento) decremento rimanenze di magazzino	(17.713)	11.572
Incremento (decremento) debiti vs fornitori	9.820	18.933
(Incremento) decremento altre poste del circolante	7.626	6.692
Effetti netti derivanti dalla variazione dell'area di consolidamento	181	
<b>Variazione del Capitale Circolante</b>	<b>(13.222)</b>	<b>(8.054)</b>
Variazione netta fondo TFR e altre passività a medio lungo termine	(1.401)	(4.125)
<b>CASH FLOW DERIVANTE DALLA ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>79.221</b>	<b>68.604</b>
(Investimenti) netti immobilizzazioni immateriali	(5.398)	(20.078)
(Investimenti) netti immobilizzazioni materiali	(60.641)	(62.553)
Variazione delle imm.finanziarie	(1.090)	(1.084)
Effetti netti derivanti dalla variazione dell'area di consolidamento	(1.040)	(2.798)
<b>CASH FLOW DELLA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(68.169)</b>	<b>(86.513)</b>
<b>FREE - CASH FLOW ANTE OPERAZIONI STRAORDINARIE</b>	<b>11.052</b>	<b>(17.909)</b>
<b>Flusso monetario operazioni di finanza straordinaria</b>		
Flusso monetario distribuzione dividendi	(17.475)	(16.098)
Aumenti di capitale, variat.azioni proprie ed altre variat. incluse quelle di terzi	3.567	135
<b>Flusso monetario da (per) variazione patrimonio netto</b>	<b>(13.908)</b>	<b>(15.963)</b>
<b>FREE - CASH FLOW</b>	<b>(2.856)</b>	<b>(33.872)</b>
Indebitamento finanziario netto iniziale	(602.359)	(568.487)
Flusso di cassa del periodo	(2.856)	(33.872)
<b>Indebitamento finanziario netto finale</b>	<b>(605.215)</b>	<b>(602.359)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a medio/lungo	(29.673)	53.411
Incremento (Decremento) passività a m/l per derivati	(93)	59
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a m/l termine</b>	<b>(29.766)</b>	<b>53.470</b>
<b>FLUSSO MONETARIO A BREVE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(32.622)</b>	<b>19.598</b>
Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(244.359)	(263.957)
Flusso di cassa del periodo	(32.622)	19.598
<b>Indebitamento finanziario netto a breve finale</b>	<b>(276.981)</b>	<b>(244.359)</b>
Incremento (Decremento) dei finanziamenti a breve	51.040	(13.166)
Variazione titoli e altri crediti finanziari	9.133	(3.270)
Incremento (Decremento) passività a breve per derivati	(188)	432
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie a breve termine</b>	<b>59.985</b>	<b>(16.004)</b>
<b>INCREMENTO (DECREM.) DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>27.363</b>	<b>3.594</b>
Disponibilità liquide iniziali	81.229	77.635
Flusso di cassa del periodo	27.363	3.594
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>108.592</b>	<b>81.229</b>

## Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

### Note di commento ai prospetti contabili

#### Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 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 22 marzo 2011.

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 2010 presenta a fini comparativi i dati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

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. 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:

#### Criteria 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.

### Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 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

Le partecipazioni in tali società sono state valutate al costo.

L'elenco completo delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2010, 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 2009, sono entrate a far parte dell'area di consolidamento le seguenti società:

- Fiorani & C. S.p.A. società operante nella trasformazione e nella commercializzazione di prodotti a base di carne bovina consolidata proporzionalmente alla luce degli intervenuti accordi che ne consentono il controllo congiunto con il socio di maggioranza;
- Avirail S.a.s. società controllata al 50% da Cremonini Restauration S.a.s. operante nella gestione dei servizi logistici dei treni delle linee denominate Tgv Est e Lyria;

Infine, rispetto al 31 dicembre 2009, hanno avuto luogo:

- il deconsolidamento di S.G.D. per effetto della avvenuta fusione in Chef Express S.p.A.;
- il deconsolidamento di Buffet di Arezzo S.r.l. per effetto della avvenuta fusione in Chef Express S.p.A.;
- il deconsolidamento di Società Agricola Bergognina S.r.l. per effetto della avvenuta fusione in Cremonini S.p.A.;
- l'aumento della partecipazione in Frimo S.a.m. da 75,1% a 75,3%;
- l'aumento della partecipazione in In.Al.Ca. Algerie S.a.r.l. da 55,0% a 70,0%

## 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 2010. 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 2010

- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato. I due principi entravano in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che hanno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza. Tale nuovo principio non ha trovato applicazione nel bilancio del Gruppo.
- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni. Questa modifica all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" è stata pubblicata a gennaio 2008 ed è entrata in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non-vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. La società non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni e, di conseguenza, tale modifica non ha impatto sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.
- IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Eligible Hedged Items". La modifica chiarisce che a un'entità è consentito designare una porzione delle variazioni del fair value o dei flussi di cassa di uno strumento finanziario come elemento coperto. La modifica include anche la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. Tale modifica non ha trovato applicazione nel bilancio del Gruppo.
- IFRIC 15 – "Accordi per la costruzione di immobili". Nel luglio 2008 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 15 che fornisce chiarimenti e orientamenti in merito a quando devo essere rilevati i ricavi provenienti dalla costruzione di immobili e in relazione all'applicazione dello IAS 11 Commesse a lungo termine o dello IAS 18 Ricavi a un accordo per la costruzione di un immobile. Tale interpretazione non trova applicazione nel bilancio del Gruppo.
- IFRIC 16 "Copertura di una partecipazione in un'impresa estera" con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio

consolidato. Tale interpretazione non trova applicazione nel bilancio del Gruppo.

- IFRIC 17 “Distribuzione di attività non liquide agli azionisti”, che fornisce indicazioni sulla contabilizzazione della distribuzione di attività non liquide agli azionisti. L’interpretazione chiarisce quando riconoscere una passività, come valutarla, come valutare le attività a questa associate e quando procedere alla cancellazione di attività e passività. Tale interpretazione è applicabile per gli esercizi iniziati dal 1° Luglio 2009 ma non ha trovato applicazione nel bilancio del Gruppo.
- IFRIC 18 “Trasferimento di attività dai clienti”; chiarisce il trattamento contabile da adottare se l’impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un’attività materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi (come per esempio la fornitura di elettricità, gas, acqua). Tale interpretazione deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2010 e non ha trovato applicazione nel bilancio del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2010**

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. Il Gruppo non ritiene che tale emendamento avrà effetti significativi sul bilancio consolidato.

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 37 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 diventa applicabile dal primo esercizio successivo al 30 giugno 2010. Il Gruppo non si aspetta effetti dall’applicazione di tale interpretazione.

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 dispensano le entità pubbliche da alcuni requisiti informativi relativi alle operazioni con parti correlate. Tale interpretazione diventa applicabile dal primo esercizio che inizia dopo il 31 dicembre 2011. L’adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 32– “Strumenti finanziari: presentazione, classificazine 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”) che saranno 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 “: richiede la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto nelle note o negli schemi di bilancio.

IAS 34 – “Bilanci intermedi”: fornisce chiarimenti circa le informazioni integrative da fornire nella redazione dei bilanci intermedi.

Sono infine stati emessi alcuni emendamenti che entreranno in vigore negli esercizi successivi ma per i quali, alla data del presente bilancio, il processo di omologazione da parte dell’Unione Europea necessario per l’applicazione degli stessi non è ancora stato concluso:

-IFRS 7 - “Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive”, emesso nel mese di ottobre 2010 e applicabile agli esercizi che inizieranno dopo il 1° luglio 2011 e teso a migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento di attività finanziarie.

-IFRS 1 – “Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS), emesso nel mese di dicembre 2010 e applicabile dal 1° luglio 2011.

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

## Criteri di valutazione

I criteri di valutazione utilizzati nella formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 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.

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%

## 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 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.

Gli avviamenti commerciali sono considerati a vita indefinita e quindi, non correlati al periodo della licenza 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, e 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 equo (fair value) 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 dell'elevata rotazione dei crediti l'applicazione del costo ammortizzato non produce effetti. 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

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. 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. 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.

### Perdite di valore delle attività

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore di una attività 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 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 sono inizialmente valutate al loro valore equo pari al corrispettivo ricevuto alla data del regolamento. Successivamente le stesse vengono misurate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso effettivo di interesse.

## 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 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. 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.

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

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici alle date delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte a conto economico. Alla data di redazione del presente bilancio annuale i crediti ed i debiti in valute estere sono convertiti ai cambi in vigore alla data del 31 dicembre 2010 con imputazione dei relativi effetti al conto economico con contropartita le rispettive voci dello stato patrimoniale. 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:

- I. 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;
- II. 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;
- III. le componenti del patrimonio netto, ad esclusione dell'utile del periodo, sono convertite ai cambi storici di formazione;
- IV. la "riserva di conversione" 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.

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	
	2010	2009	2010	2009
Dollaro (USA)	1,33620	1,44060	1,32570	1,39478
Dinaro Algerino	99,26540	104,17200	98,09110	101,21200
Kwanza (Angola)	123,79300	128,60800	121,85160	110,78400
Real (Brasile)	2,21170	2,51130	2,33140	2,76742
Rublo (Russia)	40,81960	43,15400	40,26280	44,13760
Zloty (Polonia)	3,97500	4,10450	3,99470	4,32762

### Stock options

Con assemblea dei soci del 2 settembre 2003 la controllata MARR S.p.A. ha approvato un piano di stock option. La valutazione del piano di stock option, è stata effettuata al fair value degli strumenti rappresentativi di capitale concessi ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value degli strumenti rappresentativi di capitali esercitati nel corso del periodo è stato addebitato alla voce "costo del personale" del conto economico con contropartita un'apposita riserva del Patrimonio Netto. Il fair value degli strumenti rappresentativi di capitale è stato determinato da un attuario indipendente.

Si segnala che i piani di stock option si sono conclusi nell'esercizio 2007; entro detto esercizio sono state ultimate le assegnazioni delle opzioni residue e le stesse, entro il medesimo termine, sono state interamente esercitate.

### Aggregazione di imprese

Le aggregazioni di imprese vengono 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. L'eventuale avviamento che emerge in tal modo, alla pari delle eventuali altre attività immateriali a vita indefinita che dovessero essere iscritte, non deve essere ammortizzato ma viene sottoposto, almeno annualmente, ad impairment test.

### 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.

I dividendi sono riconosciuti a conto economico alla data nella quale è maturato il diritto alla loro percezione, che, nel caso di società quotate è la data di stacco della cedola.

### 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 Holding e 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 2010	Esercizio 2009	Differenza in valore assoluto	Diff. %
<b>Produzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	589.895	552.256	37.639	6,82
<i>Vendite intrasettoriali</i>	24.328	24.794		
Ricavi totali	614.223	577.050	37.173	6,44
Margine operativo lordo	50.822	29.688	21.134	71,19
Ammortamenti e svalutazioni	(21.656)	(17.936)	(3.720)	20,74
Risultato operativo	29.166	11.752	17.414	148,18
<b>Distribuzione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	1.180.956	1.128.362	52.594	4,66
<i>Vendite intrasettoriali</i>	12.031	10.085		
Ricavi totali	1.192.987	1.138.447	54.540	4,79
Margine operativo lordo	83.041	73.763	9.278	12,58
Ammortamenti e svalutazioni	(11.935)	(10.415)	(1.520)	14,59
Risultato operativo	71.106	63.348	7.758	12,25
<b>Ristorazione</b>				
<i>Vendite esterne</i>	675.494	557.923	117.571	21,07
<i>Vendite intrasettoriali</i>	267	133		
Ricavi totali	675.761	558.056	117.705	21,09
Margine operativo lordo	24.546	32.448	(7.902)	(24,35)
Ammortamenti e svalutazioni	(23.850)	(18.996)	(4.854)	25,55
Risultato operativo	696	13.452	(12.756)	(94,83)
<b>Holding immobiliare e servizi</b>				
<i>Vendite esterne</i>	4.538	4.049	489	12,08
<i>Vendite intrasettoriali</i>	7.225	6.441		
Ricavi totali	11.763	10.490	1.273	12,14
Margine operativo lordo	(2.771)	(2.992)	221	(7,39)
Ammortamenti e svalutazioni	(4.857)	(4.030)	(827)	20,52
Risultato operativo	(7.628)	(7.022)	(606)	8,63
<b>Rettifiche di consolidamento</b>				
<i>Ricavi totali</i>	(43.852)	(41.453)		
<i>Margine operativo lordo</i>	(255)	(210)		
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>				
<i>Risultato operativo</i>	(255)	(210)		
<b>Totale</b>				
Ricavi totali	2.450.882	2.242.590	208.292	9,29
Margine operativo lordo	155.383	132.697	22.686	17,10
Ammortamenti e svalutazioni	(62.298)	(51.377)	(10.921)	21,26
Risultato operativo	93.085	81.320	11.765	14,47

**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	47,0	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>

**Al 31 dicembre 2009 - (in migliaia di Euro)**

	Produzione	% Distribuzione	% Ristorazione	Altro	Totale					
Italia	292.345	53,5	1.021.228	92,4	311.432	57,0	3.165	103,9	1.628.170	74,0
Unione Europea	84.358	15,4	63.786	5,8	234.191	42,9	(89)	(2,9)	382.246	17,4
Extra Unione Europea	169.696	31,1	20.195	1,8	459	0,1	(30)	(1,0)	190.320	8,6
<b>Totale</b>	<b>546.399</b>	<b>100,0</b>	<b>1.105.209</b>	<b>100,0</b>	<b>546.082</b>	<b>100,0</b>	<b>3.046</b>	<b>100,0</b>	<b>2.200.736</b>	<b>100,0</b>

**Al 31 dicembre 2010**

	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
(in migliaia di Euro)						
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>

**Al 31 dicembre 2009**

	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Elisioni intercompany	Totale
(in migliaia di Euro)						
Immobilizzazioni immateriali	10.082	92.697	66.849	471		170.099
Immobilizzazioni materiali	239.203	58.168	96.612	87.443		481.426
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni	2.324	480	4.250	6.564		13.618
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>251.609</b>	<b>151.345</b>	<b>167.711</b>	<b>94.478</b>	<b>0</b>	<b>665.143</b>
<i>Capitale circolante netto commerciale</i>						
- Crediti commerciali	62.437	337.048	49.243	7.502	(11.257)	444.973
- Rimanenze	79.114	84.455	15.395	4	20	178.988
- Debiti commerciali	(75.021)	(211.248)	(78.503)	(5.876)	11.066	(359.582)
Totale capitale circolante netto commerciale	66.530	210.255	(13.865)	1.630	(171)	264.379
Altre attività a breve termine	17.610	17.947	13.706	12.016	(5.682)	55.597
Altre passività a breve termine	(14.366)	(16.169)	(46.493)	(8.274)	5.784	(79.518)
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>69.774</b>	<b>212.033</b>	<b>(46.652)</b>	<b>5.372</b>	<b>(69)</b>	<b>240.458</b>
<b>TFR ed altri fondi a medio-lungo termine</b>	<b>(25.683)</b>	<b>(22.261)</b>	<b>(8.538)</b>	<b>(10.204)</b>		<b>(66.686)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>295.700</b>	<b>341.117</b>	<b>112.521</b>	<b>89.646</b>	<b>(69)</b>	<b>838.915</b>

<b>Al 31 dicembre 2010</b>	Produzione (*)	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
(in migliaia di Euro)					
<b>Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>					
- 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>
<b>Disponibilità</b>					
- 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>

<b>Al 31 dicembre 2009</b>	Produzione	Distribuzione	Ristorazione	Holding e centralizzate	Totale
(in migliaia di Euro)					
<b>Debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>					
- esigibili entro 12 mesi	(91.778)	(162.842)	(34.273)	(51.251)	(340.144)
- esigibili tra 1 e 5 anni	(31.077)	(40.241)	(22.097)	(195.580)	(288.995)
- esigibili oltre 5 anni	(2.189)	(3.172)	(10.690)	(52.954)	(69.005)
<b>Totale debiti verso banche, obbligazioni ed altri finanziatori</b>	<b>(125.044)</b>	<b>(206.255)</b>	<b>(67.060)</b>	<b>(299.785)</b>	<b>(698.144)</b>
<b>Disponibilità</b>					
- disponibilità liquide	11.624	39.784	21.772	8.049	81.229
- altre attività finanziarie	1.994	9.299	1.177	2.086	14.556
<b>Totale disponibilità</b>	<b>13.618</b>	<b>49.083</b>	<b>22.949</b>	<b>10.135</b>	<b>95.785</b>
<b>Conti correnti interni di tesoreria</b>		<b>915</b>	<b>(27.829)</b>	<b>26.914</b>	<b>0</b>
<b>Totale posizione finanziaria al netto delle disponibilità</b>	<b>(111.426)</b>	<b>(156.257)</b>	<b>(71.940)</b>	<b>(262.736)</b>	<b>(602.359)</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 al 6,5% (7,75 % per MARR e le sue controllate). La valutazione di eventuali perdite di valore delle attività (impairment test sugli avviamenti) è stata effettuata con cadenza annuale con riferimento al 31 dicembre 2010.

- Stime adottate per la determinazione del fair value del piano di stock option

Il Gruppo definisce il costo di ogni transazione con i dipendenti, regolata con strumenti di capitale, facendo riferimento al valore equo degli strumenti alla data in cui sono concessi. Stimare il valore equo richiede di determinare il modello di valutazione più appropriato per la concessione di strumenti di capitale che, pertanto, dipende dai termini e dalle condizioni in base alle quali tali strumenti sono concessi. Questo richiede anche l'individuazione dei dati per alimentare il modello di valutazione tra cui ipotesi sulla vita attesa delle opzioni, la volatilità e il rendimento azionario.

In particolare si segnala che il piano di stock option approvato dalla controllata MARR S.p.A. con l'assemblea dei soci del 2 settembre 2003, si è concluso nell'esercizio 2008; entro detto esercizio sono state ultimate le assegnazioni delle opzioni residue e le stesse, entro il medesimo termine, sono state interamente esercitate.

- 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 4,15%;
- il tasso di incremento del TFR 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% ad esclusione della società Fiorani S.p.A. per la quale il turnover è 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 pari al 13% per MARR S.p.A., al 10% per Montana S.p.A, al 8% 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 pari al 14% per Ibis S.r.l., al 10% per Asca S.p.A., al 7% per New Catering S.r.l., al 10% per Montana S.p.A., e al 2% per MARR S.p.A e Emigel S.r.l.;
- il tasso di attualizzazione utilizzato pari al 3,9%.

- 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 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 Kwana 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 2010, 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	225	(249)
Sterline Inglesi	(42)	47
Readjustado Kwanza Angolano	770	(851)
Rubli Russi	1.693	(1.871)

## 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 2010, un ipotetico incremento del 5% del tasso di interesse, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe determinato un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa 275 migliaia di Euro su base annua (201 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

## 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)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti commerciali correnti	461.230	448.710
Altre voci attive non correnti	11.756	12.329
Altre voci attive correnti	54.039	41.884
<b>Totale</b>	<b>527.025</b>	<b>502.923</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 insolvenza 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 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>
<b>Al 31 dicembre 2009</b>				
Finanziamenti	336.658	288.322	69.006	693.986
Strumenti finanziari e Derivati	829	-	-	829
Debiti commerciali	386.672	-	-	386.672
	<b>724.159</b>	<b>288.322</b>	<b>69.006</b>	<b>1.081.487</b>

### Classi di strumenti finanziari

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

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2010		
	Finanziamenti e Crediti	Derivati utilizzati per op. copertura	Totale
<b>Attività dello Stato Patrimoniale</b>			
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>
<b>Passività dello Stato Patrimoniale</b>			
	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 migliaia di Euro)		31 dicembre 2009		
<b>Attività dello Stato Patrimoniale</b>		<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>Derivati utilizzati per op. copertura</b>	<b>Totale</b>
Strumenti finanziari derivati non correnti		-	-	-
Crediti finanziari non correnti		1.485	-	1.485
Altre voci attive non correnti		12.329	-	12.329
Crediti finanziari correnti		12.621	-	12.621
Crediti commerciali correnti		448.710	-	448.710
Strumenti finanziari derivati correnti		-	10	10
Crediti tributari correnti		17.781	-	17.781
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		81.229	-	81.229
Altre voci attive correnti		41.884	-	41.884
<b>Totale</b>		<b>616.039</b>	<b>10</b>	<b>616.049</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		357.328	-	357.328
Strumenti finanziari derivati non correnti		-	93	93
Debiti finanziari correnti		336.658	-	336.658
Strumenti finanziari derivati correnti		-	829	829
<b>Totale</b>		<b>693.986</b>	<b>922</b>	<b>694.908</b>

### 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.

#### **I. Immobilizzazioni materiali**

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2009	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2010
Terreni e fabbricati	329.434	(67)	17.192	(332)	14.137	(11.875)	348.489
Impianti e macchinari	86.523	547	15.940	(640)	9.478	(17.901)	93.947
Attrezzature industriali e commerciali	3.602	(23)	1.573	(26)	142	(1.460)	3.808
Altri beni	35.122	(56)	8.569	(1.828)	1.628	(8.814)	34.621
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.745	(117)	25.670	(4.801)	(24.947)		22.550
<b>Totale</b>	<b>481.426</b>	<b>284</b>	<b>68.944</b>	<b>(7.627)</b>	<b>438</b>	<b>(40.050)</b>	<b>503.415</b>

#### Terreni e fabbricati

L'incremento della voce Terreni e fabbricati ha riguardato maggiormente i settori Ristorazione (9.704 migliaia di Euro) e Produzione (4.400 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 Modena Sud e Voghera, e 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 da Inalca Kinshasa per circa 2,8 milioni di euro per un terreno con sovrastanti fabbricati acquistato a Kinshasa con finalità di deposito e piattaforma distributiva, INALCA JBS ha altresì operato investimenti per circa 1,3 milioni di euro per le migliorie degli stabilimenti, tra i quali si cita la nuova centrale frigo per oltre 350 mila euro e altri 150 mila euro per il reparto di digestione anaerobica presso lo stabilimento di Ospedaletto Lodigiano.

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

Le immobilizzazioni materiali sono gravate da ipoteche e privilegi per un importo rispettivamente pari a 300,6 milioni di Euro e 72,6 milioni di Euro a fronte dei finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2010 sono operativi quattordici 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 2010*	1.370 migliaia di Euro	247 migliaia di Euro	834 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	2,9 milioni di Euro	2 milioni di Euro	1,9 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 2010*	107 migliaia di Euro	87 migliaia di Euro	193 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	1,3 milioni di Euro	1 milioni di Euro	2,3 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 2010*	160 migliaia di Euro	159 migliaia di Euro	148 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	2,8 milioni di Euro	2,8 milioni di Euro	2,6 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 2010*	220 migliaia di Euro	156 migliaia di Euro	111 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	3 milioni di Euro	2,2 milioni di Euro	3,9 milioni di Euro

	Immobile Voghera	Aeromobile
Decorrenza della locazione finanziaria	02/12/2010	01/02/2006
Durata del contratto	18 anni	60 mesi
Numero di canoni	215 mensili	59 mensili
Valore del bene finanziato	1,5 milioni di Euro	9,2 milioni di Euro
Importo versato alla firma del contratto	147 migliaia di Euro	922 migliaia di Euro
Importo del canone mensile	7 migliaia di Euro	137 migliaia di Euro
Tasso di riferimento	Euribor	Euribor
Opzione finale d'acquisto	147 migliaia di Euro	922 migliaia di Euro
Importo dei canoni pagati nel 2010*	0,7 migliaia di Euro	1.751 migliaia di Euro
Valore residuo al 31 dicembre 2010	1,3 milioni di Euro	1 milioni 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 sopra, sono stati effettuati da: INALCA JBS (2.371 migliaia di Euro), Montana (1.661 migliaia di Euro), Chef Express (2.054 migliaia di Euro), da Avirail (2.331 migliaia di Euro), da Cremonini Rail Iberica (1.574 migliaia di Euro) e da Cremonini Resaturation (1.505 migliaia di Euro), tutti aventi per oggetto impianti e macchinari utilizzati nello svolgimento delle rispettive attività di produzione o 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 alla Cremonini Rail Iberica, e si riferiscono all'acquisto di beni strumentali in seguito all'aggiudicazione del servizio di ristorazione on board su tutti i treni della rete spagnola.

Ulteriori incrementi rilevanti si riconducono sia alla Chef Express che a Roadhouse Grill Italia, perlopiù legati all'acquisto di Mobili ed Arredi.

### Immobilizzazioni in corso e acconti

I maggiori incrementi hanno interessato:

- per 1.380 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 2.085 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Kaskad per miglioramenti ed ampliamenti legati al nuovo stabilimento.
- per 2.010 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Inalca Angola per l'acquisizione in corso di nuovi magazzini di stoccaggio vicino a Luanda.
- per 1.391 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Inalca Algerie per la realizzazione di un nuovo deposito frigorifero.
- per 1.003 migliaia di Euro per investimenti effettuati da parte della controllata Inalca Kinshasa per l'acquisto e la concessione di un terreno per la nuova piattaforma di Matadi.
- per 5.726 migliaia di Euro per investimenti relativi alla ristrutturazione di diversi punti vendita della divisione ristorazione commerciale della controllata Chef Express S.p.A. ;
- per 3.210 migliaia di Euro i lavori di costruzione e ristrutturazione nei nuovi locali della catena di steakhouse della controllata Roadhouse Grill S.r.l.;

## **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 31.12.2009	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2010
Produzione - Carni	6.839				(94)		6.745
Produzione - Salumi	2.446						2.446
Distribuzione	91.626			(250)			91.376
Ristorazione	62.075		2.168		(217)	(2.913)	61.113
Holding	426			(25)			401
<b>Totale</b>	<b>163.412</b>	<b>0</b>	<b>2.168</b>	<b>(275)</b>	<b>(311)</b>	<b>(2.913)</b>	<b>162.081</b>

I principali incrementi di periodo della voce “Avviamenti” fanno riferimento ad aggregazioni aziendali, tutte riconducibili alla controllata Chef Express e precisamente:

- acquisizione di un ramo d’azienda svolgente attività di ristorazione presso gli aeroporti di Milano Malpensa e Roma Ciampino;
- acquisizione di un ramo d’azienda svolgente vendita al dettaglio di libri, dischi, film, ecc. in Roma.

In dettaglio:

(in migliaia di Euro)	Aeroporti Malpensa e Ciampino	Libreria Roma
Prezzo pagato	1.200	244
Costi direttamente attribuibili all’aggregazione	-	-
<b>Totale costo aggregazione</b>	<b>1.200</b>	<b>244</b>
Fair value delle attività nette identificabili	36	(26)
<b>Avviamento</b>	<b>1.164</b>	<b>270</b>

Il costo dell’aggregazione è stato determinato sulla base dei valori contabili espressi nel contratto di cessione del ramo d’azienda opportunamente rivisti in conformità agli IFRS (ma ancora in fase di verifica tra le parti). I dettagli delle attività nette acquisite e dell’avviamento, sono di seguito illustrate:

Valori contabili determinati in conformità agli IFRS prima della aggregazione	Aeroporti Malpensa e Ciampino	Libreria Roma
Immobilizzazioni materiali	36	30
Debiti verso fornitori		(56)
<b>Fair value delle attività nette identificabili</b>	<b>36</b>	<b>(26)</b>

Si specifica altresì che la variazione in diminuzione della voce, rispetto al 31 dicembre 2009, è legata alla rettifica prezzo contabilizzata dalla controllata Baldini Adriatica Pesca S.r.l., con riferimento all’operazione dell’acquisto del ramo di azienda della F.lli Baldini S.r.l. intercorsa nel 2009.

### 3. Altre immobilizzazioni immateriali

(in migliaia di Euro)	Saldo al 31.12.2009	Var.area cons.	Acquisiz.	Decrem.	Altro	Amm.to	Saldo al 31.12.2010
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.868	9	579	(10)	109	(1.309)	2.246
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.028	1	2.531	(28)	937	(548)	4.921
Immobilizzazioni in corso e acconti	(75)		125	(36)	109		123
Altre immobilizzazioni immateriali	1.866	1	11	(32)	(789)	(350)	707
<b>Totale</b>	<b>6.687</b>	<b>11</b>	<b>3.246</b>	<b>(106)</b>	<b>366</b>	<b>(2.207)</b>	<b>7.997</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.

Da segnalare gli incrementi legati alla Voce "Concessione, licenze, marchi e diritti simili", dove 1.572 migliaia di Euro sono riconducibili alla controllata Marr Russia per specifiche tecniche di Mc Donald legate allo start up delle attività produttive per tale importante cliente nel territorio russo, nonché 560 migliaia di Euro derivanti dalla controllata Inalca Kinshasa, dovuti alla concessione di un terreno (usufrutto trentennale) nella zona di Nathalice in Congo.

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

Le principali variazioni nel valore delle imprese collegate fanno riferimento alla svalutazione della partecipazione in Bell Carni S.r.l., alla sottoscrizione di un aumento di capitale in Emilia Romagna Factor, nonché alla rivalutazione della partecipazione stessa per effetto dei rispettivi risultati economici assunti pro-quota nel bilancio consolidato; infine al decremento della partecipazione in Fiorani conseguente all'avvenuto consolidamento della società con decorrenza marzo 2010.

### 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)	31.12.2010	31.12.2009
Finanziamenti a terzi	4.679	1.485
<b>Totale</b>	<b>4.679</b>	<b>1.485</b>

Il saldo della voce al 31 dicembre 2010, pari a 4.679 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 3.900 migliaia di Euro) e Adria Market (per 140 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 639 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)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti verso clienti	3.492	3.817
Crediti tributari	2.214	3.112
Ratei e risconti attivi	3.391	3.198
Altri crediti	2.659	2.202
<b>Totale</b>	<b>11.756</b>	<b>12.329</b>

### Crediti verso clienti

I "crediti commerciali non correnti", in lieve calo rispetto allo scorso esercizio, sono riconducibili al settore della distribuzione.

### Crediti tributari

Il decremento della voce crediti tributari non correnti è principalmente attribuibile alla Chef Express S.p.A. e fa riferimento alla riclassifica tra i crediti tributari correnti del credito IVA maturato negli esercizi precedenti in seguito alla richiesta di rimborso presentata all'Agenzia delle Entrate nel corso del 2010.

### 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 voce "altri crediti non correnti" include principalmente, per 2.149 migliaia di Euro, altri crediti verso l'erario per IVA su perdite clienti riconducibili a MARR S.p.A.

## Attivo corrente

### 9. Rimanenze

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Materie prime, sussidiarie e di consumo	14.778	12.805
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.832	2.029
Prodotti finiti e merci	174.280	158.030
Acconti	1.482	1.404
Fondo svalutazione magazzino	(949)	(870)
<b>Totale</b>	<b>191.423</b>	<b>173.398</b>

### 10. Attività biologiche

L'importo delle attività biologiche fa totalmente riferimento alla valutazione effettuata nel rispetto dello IAS 41 dei bovini di proprietà di Società Agricola Corticella e di Guardamiglio.

### 11. Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti verso imprese controllate</b>	-	<b>68</b>
Montana Farm s.p.z.o.o.	-	68
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>344</b>	<b>246</b>
Farm Service S.r.l.	135	135
Food & Co S.r.l.	-	111
Bell Carni (già Italbeef)	209	-
<b>Altri crediti finanziari</b>	<b>3.039</b>	<b>12.307</b>
Prestiti e finanziamenti	40	132
Altri crediti di natura finanziaria	2.999	12.175
<b>Totale</b>	<b>3.383</b>	<b>12.621</b>

La rilevante diminuzione del saldo rispetto al dato del 2009, è principalmente legata alla Voce "Altri crediti di natura finanziaria". In particolare, gli altri crediti di natura finanziaria fanno principalmente riferimento a crediti della controllata MARR, tutti fruttiferi di interessi. Nel dettaglio si riferiscono ai crediti finanziari verso autotrasportatori (per 425 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 100 migliaia di Euro), ad altre società in partnership commerciali e non (per 2.120 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 6 migliaia di Euro). Il decremento rispetto lo scorso esercizio è legato al rinnovo di alcuni contratti in essere con alcuni clienti in partnership e alla loro classificazione a medio lungo termine come previsto contrattualmente.

## 12. Crediti commerciali correnti

La composizione dei crediti commerciali è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>459.140</b>	<b>444.851</b>
Esigibili entro 12 mesi	487.627	469.669
Fondo svalutazione crediti	(28.487)	(24.818)
<b>Crediti verso imprese controllate non consolidate</b>	<b>-</b>	<b>187</b>
Montana Farm S.p.zo.o.	-	187
<b>Crediti verso imprese collegate</b>	<b>2.090</b>	<b>3.672</b>
A.O. Konservni	1.500	3.174
Farm Service S.r.l.	121	266
Fiorani & C. S.p.A.	-	30
Bell Carni (già Italbeef)	390	90
Prometex S.a.m.	-	11
Food & Co S.r.l.	79	101
<b>Totale</b>	<b>461.230</b>	<b>448.710</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 2010, la composizione per categoria di scaduto dei crediti commerciali verso terzi è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010		31.12.2009	
	Importo	Fondo Sval.	Importo	Fondo Sval.
Crediti commerciali non scaduti	300.073	(807)	282.093	(259)
Scaduti fino a 30 giorni	55.721	(94)	52.933	(109)
Scaduti da 31 a 60 giorni	26.499	(151)	26.135	(143)
Scaduti da 61 a 90 giorni	22.131	(225)	26.789	(220)
Scaduti da 91 a 120 giorni	87.234	(27.749)	85.829	(24.380)
<b>Totale</b>	<b>491.658</b>	<b>(29.026)</b>	<b>473.779</b>	<b>(25.111)</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)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti per acconto imposte dirette	1.816	1.642
Crediti per ritenute	4.416	77
Crediti per IVA e altre imposte richieste a rimborso	12.826	10.070
Altri diversi	5.350	6.060
Fondo svalutazione crediti	(69)	(68)
<b>Totale</b>	<b>24.339</b>	<b>17.781</b>

La 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)	31.12.2010	31.12.2009
Cassa	11.512	11.093
Assegni	164	2
Depositi bancari e postali	96.916	70.134
<b>Totale</b>	<b>108.592</b>	<b>81.229</b>

Il saldo, che al 31.12.2010 è superiore al saldo al 31.12.2009, 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 2010.

### 15. Altre voci attive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ratei e risconti attivi	3.496	3.796
<i>Altri crediti</i>		
Fornitori c/ anticipi	41.118	27.089
Crediti verso assicurazioni	577	258
Crediti per contributi da incassare	-	-
Crediti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	1.988	1.753
Crediti verso agenti	3.321	3.186
Crediti verso dipendenti	870	607
Caparre confirmatorie	55	15
Depositi cauzionali	409	316
Altri diversi	4.781	8.379
Fondo svalutazione crediti	(2.576)	(3.515)
<b>Totale</b>	<b>54.039</b>	<b>41.884</b>

I "fornitori conto anticipi" fanno riferimento, per 38.672 migliaia di Euro, al settore distribuzione e l'importo è connesso 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 2010 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 2009.

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 2010 ammonta ad Euro 0,1706 (Euro 0,1384 al 31 dicembre 2009) ed è calcolato sulla base dell'utile netto di Euro 21.001 mila diviso per il numero medio ponderato di azioni ordinarie del 2010 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:

(in migliaia di Euro)	Esercizio al 31.12.2010		
	Cap.sociale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio della Capogruppo</b>	<b>75.652</b>	<b>5.590</b>	<b>81.242</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	(23.662)	-	(23.662)
- Risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	-	27.295	27.295
- Svalutazione Partecipazioni	(11.882)	11.882	-
- Dividendi	22.685	(22.685)	-
- Plusvalore attribuito ad avviamento	103.208	-	103.208
Eliminazioni degli effetti di transazioni commerciali tra imprese del Gruppo	(448)	(289)	(737)
Adeguamento dei bilanci delle società consolidate ai principi di Gruppo e valutazione di partecipate al patrimonio netto	353	99	452
<i>Totale delle rettifiche</i>	<i>90.254</i>	<i>16.302</i>	<i>106.556</i>
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>165.906</b>	<b>21.892</b>	<b>187.798</b>
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio di spettanza di terzi	56.741	22.010	78.751
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio da bilancio consolidato</b>	<b>222.647</b>	<b>43.902</b>	<b>266.549</b>

## Passivo non corrente

### 17. Debiti finanziari non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<i>Esigibili tra 1 e 5 anni</i>		
Debiti verso banche	290.629	276.383
Debiti verso altri finanziatori	9.117	11.939
<b>Totale esigibili tra 1 e 5 anni</b>	<b>299.746</b>	<b>288.322</b>
<i>Esigibili oltre 5 anni</i>		
Debiti verso banche	8.648	56.896
Debiti verso altri finanziatori	19.325	12.110
<b>Totale oltre 5 anni</b>	<b>27.973</b>	<b>69.006</b>
<b>Totale</b>	<b>327.719</b>	<b>357.328</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 31.12.2010
Scoperto di conto corrente	56.661	Euribor + spread	14.440			14.440
Anticipi Import	76.750		22.236			22.236
Anticipi Export	18.850		7.852			7.852
Anticipi Fatture Italia	211.995		88.913			88.913
Anticipi Salvo Buon Fine	111.287	Euribor + spread	26.088			26.088
Denaro Caldo (Hot Money)	88.500	Euribor + spread	60.355			60.355
Mutui	-	Euribor + spread	157.054	290.629	8.648	456.331
Altri Rapporti			8			8
<b>Totale</b>	<b>564.043</b>		<b>376.946</b>	<b>290.629</b>	<b>8.648</b>	<b>676.223</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 31.12.2010
<b>Leasing</b>					
BNP Paribas (ex. Locafit)	Euribor + spread	07/03/2012	1.339	1.538	<b>2.877</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/12/2020	148	1.898	<b>2.046</b>
Unicredit Fact. (ex. Locat)	Euribor + spread	21/10/2012	873	1.023	<b>1.896</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/06/2022	52	985	<b>1.037</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/03/2022	64	1.189	<b>1.253</b>
Banca Italease	Euribor + spread	01/07/2022	112	2.208	<b>2.320</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	23/09/2026	91	2.547	<b>2.638</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	09/09/2026	94	2.707	<b>2.801</b>
Leasint	Euribor + spread	01/03/2026	108	2.671	<b>2.779</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	11/08/2027	129	2.840	<b>2.969</b>
Fraer Leasing	Euribor + spread	08/10/2027	98	2.137	<b>2.235</b>
Selmabipiemme Leasing	Euribor + spread	16/09/2028	161	3.736	<b>3.897</b>
Selmabipiemme Leasing	Euribor + spread	02/12/2028	54	1.272	<b>1.326</b>
BNP Paribas (ex Locafit)	Euribor + spread	15/01/2011	324	648	<b>972</b>
Altri leasing minori	Euribor + spread		323	591	<b>914</b>
Debiti vs società di Factoring	Euribor + spread		7.329	-	<b>7.329</b>
Altri Rapporti	Euribor + spread		1.766	452	<b>2.218</b>
<b>Totale</b>			<b>13.065</b>	<b>28.442</b>	<b>41.507</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 2010 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 Cariparma e Piacenza per 0,8 milioni (scadenza 10.12.2011);
- 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 641 migliaia di Euro ed una attività complessivamente pari a 463 migliaia 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)	31.12.2010	31.12.2009
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	21.399	22.799
Altri benefici	614	627
<b>Totale</b>	<b>22.013</b>	<b>23.426</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)	31.12.2010	31.12.2009
Valore attuale delle Obbligazioni	22.023	24.176
(Perdita)/Utile attuariale non riconosciuto	(624)	(1.377)
<b>Totale</b>	<b>21.399</b>	<b>22.799</b>

La movimentazione del fondo trattamento fine rapporto di lavoro subordinato nel periodo è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Saldo iniziale	22.799	26.925
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	53	133
Utilizzo dell'esercizio	(2.308)	(6.025)
Maturato dell'esercizio	1.153	1.349
Altri movimenti	(298)	417
<b>Saldo finale</b>	<b>21.399</b>	<b>22.799</b>

## 20. Fondi per rischi ed oneri non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Fondi per imposte	494	126
Vertenze del personale	1.448	1.787
Cause e altre vertenze minori	1.485	926
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.371	2.147
Copertura perdite su partecipazioni	-	185
Fondo premi e promozioni	544	-
Fondo rischi	2.421	2.428
<b>Totale</b>	<b>8.763</b>	<b>7.599</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.

A tutto il 31 dicembre 2010 MARR S.p.A. ha corrisposto 4.730 migliaia di Euro a titolo di riscossione in pendenza di giudizio per imposte; l'importo è stato classificato fra i crediti tributari.

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. Nel mese di dicembre u.s. sono stati notificati gli atti impositivi, conseguenti alla citata verifica fiscale, relativi al solo periodo di imposta 2005. I consulenti all'uopo incaricati, hanno rappresentato di ritenere ragionevolmente infondate le contestazioni mosse dall'Amministrazione Finanziaria.

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 2010 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 2010 l'importo di tale voce, pari a 36.356 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.

## 22. Altre voci passive non correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ratei e risconti passivi	1.124	1.088
Debito per acquisto partecipazioni	531	580
Debiti verso istituti previdenziali	33	73
Altri diversi	0	353
<b>Totale</b>	<b>1.688</b>	<b>2.094</b>

La voce "Debito per acquisto partecipazioni" fa riferimento a Chef Express ed è relativa al residuo debito per l'acquisto del ramo d'azienda di Malpensa, Ciampino e Sangro Ovest.

## Passivo corrente

### 23. Debiti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti verso imprese controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti verso imprese controllate</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altri debiti</b>		
Debiti verso banche	376.946	329.328
Debiti verso altri finanziatori	13.065	7.285
Altri debiti finanziari	64	45
<b>Saldo finale</b>	<b>390.075</b>	<b>336.658</b>

La composizione della voce "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)	31.12.2010	31.12.2009
A. Cassa	11.512	11.093
B. Altre disponibilità liquide	97.080	70.136
C. Titoli detenuti per la negoziazione	2.081	2.136
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>110.673</b>	<b>83.365</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>3.343</b>	<b>12.420</b>
F. Debiti bancari correnti / Obbligazioni emesse correnti	376.946	329.328
G. Strumenti derivati correnti	194	819
H. Altri debiti finanziari correnti	13.857	9.997
<b>I- Debiti finanziari correnti</b>	<b>390.997</b>	<b>340.144</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>276.981</b>	<b>244.359</b>
K. Debiti bancari non correnti	299.277	333.279
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	28.973	24.628
N. Strumenti derivati non correnti	(16)	93
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) + (N)</b>	<b>328.234</b>	<b>358.000</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto (J) + (O)</b>	<b>605.215</b>	<b>602.359</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 2010, che risultano rispettati, sono riportati nelle tabelle sottostanti.

Tabella I:

valori in migliaia di Euro	Banca IMI <sup>(a)</sup>	BNL <sup>(a)</sup>	Centrobanca <sup>(a)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2010	65.000	25.000	10.000
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

(a) covenants calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo MARR;

Tabella 2:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	BNL <sup>(b)</sup>	MEDIOCREDITO <sup>(b)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2010	45.714	52.500
Scadenza	16/11/2014	30/06/2014
Covenants		
Net Debt/Equity	<= 2	<= 1
Net Debt/Ebitda	<= 3,5	<= 4,0

(b) covenants calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo INALCA JBS;

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 BNL e con MedioCreditoitaliano/Banca Popolare di Milano relativi ad Inalca JBS 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>	Carisbo <sup>(c)</sup>	Unicredit Corporate Banking <sup>(c) (d)</sup>
Importo del finanziamento al 31 Dicembre 2010	5.714	142.814
Scadenza	16/10/2011	30/06/2015
Covenants per l'esercizio 2010		
Net Debt/Equity	<= 3,5	<= 3,2
Net Debt/Ebitda	<= 5	<= 4,5
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 a partire dal 31.12.2010.

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 2010, diversi limiti sono definiti per gli esercizi successivi.

## 24. Debiti tributari correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.12.2010	31.12.2009
IVA	4.093	3.247
IRAP	2.737	1.028
IRES	1.573	4.936
IRPEF dipendenti e autonomi	6.799	5.097
Imposte sostitutive ed altri debiti tributari	8.143	3.896
<b>Totale</b>	<b>23.345</b>	<b>18.204</b>

I debiti per IRAP e IRES sono relativi al saldo delle imposte di competenza dell'esercizio 2010, non ancora liquidate alla data di bilancio.

## 25. Passività commerciali correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti verso fornitori</b>	<b>410.676</b>	<b>385.330</b>
<b>Debiti verso imprese collegate</b>	<b>783</b>	<b>1.342</b>
Fiorani & C. S.p.A.	-	91
Parma France S.a.s.	294	557
Parma Turc S.a.s.	486	677
Bell Carni S.r.l. (già Italbeef S.r.l.)	3	-
Food & Co S.r.l.	-	17
<b>Totale</b>	<b>411.459</b>	<b>386.672</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 2009 fa principalmente riferimento al settore distribuzione.

## 26. Altre voci passive correnti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ratei e risconti passivi	2.437	2.470
Inps/Inail/Scau	6.328	5.818
Inpdai/Previndai/Fasi/Besusso	85	92
Enasarco/FIRR	564	577
Debiti verso istituti diversi	18.107	15.188
Altri debiti	0	
Anticipi e altri debiti da clienti	8.877	7.554
Debito per retribuzioni dipendenti	36.312	30.228
Debito per acquisto partecipazioni	792	2.712
Cauzioni e caparre ricevute	320	68
Debiti verso amministratori e sindaci	552	216
Debiti verso agenti	162	154
Altri debiti minori	5.220	4.944
<b>Totale</b>	<b>79.756</b>	<b>70.021</b>

Il debito verso dipendenti comprende le retribuzioni correnti ancora da liquidare al 31 dicembre 2010 e gli stanziamenti relativi alle retribuzioni differite.

La voce "Debito per acquisto partecipazioni" fa principalmente riferimento al debito residuo per l'acquisto della partecipazione Buffet di Arezzo S.r.l. e dei rami d'azienda Malpensa, Ciampino, Sangro Ovest e Gelaterie Roma Termini. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2009 è principalmente riconducibile ai pagamenti previsti contrattualmente per l'acquisto della società Emigel S.r.l. e del ramo d'azienda McDonald's Castelnuovo Scivria.

## Fideiussioni, garanzie ed impegni

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Garanzie dirette – fideiussioni		
- imprese correlate		
- altre imprese	92.470	89.922
	<b>92.470</b>	<b>89.922</b>
Garanzie dirette – patronage		
- imprese collegate	978	4.893
- altre imprese	700	700
	<b>1.678</b>	<b>5.593</b>
Altri rischi e impegni	24.848	25.172
<b>Totale conti d'ordine e di memoria</b>	<b>118.996</b>	<b>120.687</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	10.860	IVA in compensazione
Autostrade e Società Petrolifere	Controllate Cremonini S.p.A.	29.283	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.	26.807	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	25.520	Conduzione di immobili in affitto, fornitura energia, carte di credito, buona esecuzione contratti, ecc.
<b>Totale</b>		<b>92.470</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.

## 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.

## 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	Cremonini S.p.A. - Roadhouse Grill Italia S.r.l.	8.129
Lettere di credito per acquisto merci	Marr S.p.A.	15.989
Altre minori	Fiorani & C S.p.A. - Montana S.p.A.	730
<b>Totale</b>		<b>24.848</b>

Gli “impegni d'acquisto immobili” riguardano un impegno di Cremonini a vendere un immobile a Cremofin e contratti preliminari per l'acquisto di immobili ove sviluppare ulteriormente la catena di "steakhouse" della società Roadhouse Grill S.r.l. (Cinesello, Mirabilandia, Saronno).

La voce “Lettere di credito per acquisto merci” comprende 15.122 migliaia di euro relativi a lettere di credito rilasciate da alcuni istituti di credito a garanzia di obbligazioni assunte con nostri fornitori esteri.

## Commento alle principali voci del conto economico consolidato

### 27 Ricavi

Si riporta di seguito la ripartizione dei ricavi:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ricavi per vendite - Prodotti finiti	432.508	393.066
Ricavi per vendite - Mercì	1.538.565	1.424.563
Ricavi per vendite - Oil	54.825	53.330
Ricavi per vendite - Diversi	54.469	55.099
Ricavi per prestazione di servizi	303.542	261.429
Consulenze a terzi	2.212	1.787
Affitti attivi	4.295	4.047
Altri ricavi della gestione caratteristica	16.351	7.415
<b>Totale</b>	<b>2.406.767</b>	<b>2.200.736</b>

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

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Italia	1.691.427	1.628.170
Unione Europea	507.714	382.246
Extra Unione Europea	207.626	190.320
<b>Totale</b>	<b>2.406.767</b>	<b>2.200.736</b>

### 28. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Contributi da fornitori ed altri	31.355	25.532
Contributi in conto esercizio	602	568
Ricavi e proventi vari	12.158	15.754
<b>Totale</b>	<b>44.115</b>	<b>41.854</b>

#### Ricavi e proventi vari

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Canoni e affitti attivi	466	419
Rimborsi assicurativi	1.569	851
Plusvalenze da alienazione beni strumentali	1.089	2.878
Rimborsi di costi diversi	2.097	3.626
Servizi, consulenze e altri minori	6.937	7.980
<b>Totale</b>	<b>12.158</b>	<b>15.754</b>

## 29. Costi per acquisti

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Costi per acquisti - Materie Prime	(279.680)	(272.736)
Costi per acquisti - Merci	(1.112.847)	(1.039.568)
Costi per acquisti - Materiale suss., cons., semilav., imballi	(31.312)	(28.606)
Costi per acquisti - Prodotti finiti	(11.407)	(11.889)
Costi per acquisti - Oil	(52.520)	(51.741)
Costi per acquisti - Cancelleria e stampanti	(2.148)	(1.992)
Variazioni rimanenze MP, Suss, Cons, Merci	21.128	(11.463)
Altri costi per acquisti	(77.543)	(72.592)
<b>Totale</b>	<b>(1.546.329)</b>	<b>(1.490.587)</b>

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)	31.12.2010	31.12.2009
Costi per servizi	(310.175)	(278.632)
Costi per godimento beni di terzi	(56.491)	(51.524)
Oneri diversi di gestione	(11.141)	(10.307)
<b>Totale</b>	<b>(377.807)</b>	<b>(340.463)</b>

### Costi per servizi

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Consumi energetici ed utenze	(21.147)	(20.789)
Manutenzioni e riparazioni	(15.747)	(14.352)
Trasporti su vendite	(61.050)	(57.824)
Provvigioni, servizi commerciali e distributivi	(79.907)	(67.896)
Prestazioni di terzi e terzizzazioni	(25.744)	(22.068)
Servizi per acquisti	(32.701)	(31.296)
Franchising	(88)	(103)
Altri servizi tecnici e generali	(73.791)	(64.304)
<b>Totale</b>	<b>(310.175)</b>	<b>(278.632)</b>

### Costi per godimento beni di terzi

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Affitto d'azienda, royalties ed altri	(38.887)	(34.513)
Costi relativi a contratti di leasing	(26)	(143)
Affitti e canoni relativi a beni immobili e mobili	(17.578)	(16.868)
<b>Totale</b>	<b>(56.491)</b>	<b>(51.524)</b>

L'aumento del valore della voce "Affitto d'azienda, royalties ed altri" è da riferirsi all'aumento del numero dei locali e delle stazioni di servizio gestite dalle aziende del settore ristorazione.

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)	31.12.2010	31.12.2009
Perdite su crediti	(733)	(350)
Imposte e tasse indirette	(5.346)	(5.139)
Minusvalenze su cessione cespiti	(170)	(435)
Contributi e spese associative	(695)	(598)
Altri minori	(4.197)	(3.785)
<b>Totale</b>	<b>(11.141)</b>	<b>(10.307)</b>

## 31. Costi per il personale

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Salari e stipendi	(269.128)	(202.070)
Oneri sociali	(83.944)	(66.523)
Trattamento fine rapporto	(7.863)	(8.190)
Trattamento di quiescenza e simili	(312)	(751)
Altri costi del personale	(4.613)	(2.160)
<b>Totale</b>	<b>(365.860)</b>	<b>(279.694)</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 2010 i dipendenti in forza al Gruppo ammontano a n. 11.079 rispetto ai 10.139 del 31 dicembre 2009. l'incremento risultante è riconducibile principalmente allo sviluppo dell'attività di ristorazione (+888 unità). La ripartizione per categoria e il numero medio dei dipendenti nel 2010 sono evidenziati nel seguente prospetto:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Dipendenti al 31.12.2009	6.944	3.068	127	10.139
<b>Dipendenti al 31.12.2010</b>	<b>7.485</b>	<b>3.492</b>	<b>102</b>	<b>11.079</b>
Incrementi (decrementi)	541	424	(25)	940
<b>N. medio dipendenti 2010</b>	<b>7.652</b>	<b>3.471</b>	<b>100</b>	<b>11.223</b>

## 32. Ammortamenti e svalutazioni

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(40.050)	(34.006)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(5.152)	(3.379)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(279)	(7)
Svalutazioni e accantonamenti	(16.817)	(13.985)
<b>Totale</b>	<b>(62.298)</b>	<b>(51.377)</b>

### 33. Proventi e oneri finanziari

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Differenze cambio nette	1.248	(3.061)
Proventi (Oneri) da gestione derivati	(835)	(333)
Proventi (Oneri) finanziari netti	(17.076)	(21.656)
<b>Totale</b>	<b>(16.663)</b>	<b>(25.050)</b>

#### Differenze cambio

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Differenze cambio attive realizzate	6.472	6.500
Differenze cambio passive realizzate	(6.839)	(8.617)
Differenze cambio attive non realizzate	8.773	7.831
Differenze cambio passive non realizzate	(6.803)	(9.511)
Proventi da gestione derivati su cambi realizzati	628	813
Proventi da gestione derivati su cambi valutativi	76	-
Oneri da gestione derivati su cambi realizzati	(1.041)	-
Oneri da gestione derivati su cambi valutativi	(18)	(77)
<b>Totale</b>	<b>1.248</b>	<b>(3.061)</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)	31.12.2010	31.12.2009
Proventi da gestione derivati realizzate	0	29
Oneri da gestione derivati realizzate	(851)	(292)
Proventi/oneri da gestione derivati valutative	16	(70)
<b>Totale</b>	<b>(835)</b>	<b>(333)</b>

Il provento di 16 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 2009.

**Proventi (Oneri) finanziari netti**

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
<b>Proventi (Oneri) finanziari verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Proventi finanziari</i>		
- Interessi attivi bancari	149	172
- Altri proventi finanziari	2.426	1.998
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>2.575</b>	<b>2.170</b>
<i>Oneri finanziari</i>		
- Interessi passivi su mutui	(10.160)	(12.740)
- Interessi passivi su factoring	(1.280)	(1.172)
- Interessi passivi di c/c ed altri	(5.362)	(7.317)
- Oneri diversi bancari	(256)	(429)
- Interessi su obbligazioni	0	(20)
- Altri diversi	(2.593)	(2.148)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(19.651)</b>	<b>(23.826)</b>
<b>Totale</b>	<b>(17.076)</b>	<b>(21.656)</b>

Il decremento della voce interessi passivi su mutui, che ammonta a 10.2 milioni di euro rispetto ai 12.7 milioni del 2009, è principalmente dovuto alla riduzione dei tassi di interesse.

**34. Imposte sul reddito**

(in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
IRES / Imposte dirette sul reddito d'impresa	(23.544)	(19.764)
IRAP	(8.446)	(6.920)
Imposte differite e anticipate	(319)	5.223
<b>Totale</b>	<b>(32.309)</b>	<b>(21.461)</b>

\*\*\*\*\*

Castelvetro di Modena, 22 marzo 2011

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 2010 dei crediti e dei debiti nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate;
- Allegato 2 - Dettaglio per l'esercizio 2010 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 2010;
- Allegato 4 - Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010;
- Allegato 5 - Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2010 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre;
- Allegato 6 - Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2010 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell'area di consolidamento.

**Allegato I****Dettaglio al 31 dicembre 2010 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>						
Farm Service S.r.l.	121		135		256	-
Food & Co S.r.l.	79			-	79	-
Bell Carni S.r.l. (già Italbeef)	390	3	209		599	3
Parma France S.a.s.		294		-	-	294
Parma Turc S.a.s.		486		-	-	486
A.O. Konservni	1.500				1.500	
<b>Totale collegate</b>	<b>2.090</b>	<b>783</b>	<b>344</b>	-	<b>2.434</b>	<b>783</b>
<i>Società correlate e controllanti:</i>						
Cremofin S.r.l.				1.400	-	1.400
<b>Totale correlate</b>	-	-	-	<b>1.400</b>	-	<b>1.400</b>

## Allegato 2

### Dettaglio per l'esercizio 2010 dei ricavi e dei costi nei confronti di imprese controllate, collegate, controllanti e correlate.

(in migliaia di Euro)	Commerciali		Altri		Totale	
	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi	Ricavi	Costi
<i>Società controllate:</i>						
Montana Farm S.p.zo.o.			4		4	-
<b>Totale controllate</b>	-	-	4	-	4	-
<i>Società collegate:</i>						
Farm Service S.r.l.	1.120				1.120	-
Parma France S.a.s.		2.068	2	21	2	2.089
Parma Turc S.a.s.		2.435			-	2.435
Prometex S.a.m.	31	0		5	31	5
Bell Carni S.r.l. (già Italbeef)	611	676		18	611	694
<b>Totale collegate</b>	<b>1.762</b>	<b>5.179</b>	<b>2</b>	<b>44</b>	<b>1.764</b>	<b>5.223</b>
<i>Società controllanti</i>						
Crekofin S.r.l.			4		4	-
<b>Totale controllanti</b>	-	-	4	-	4	-
<i>Società correlate:</i>						
Agricola 2000 S.r.l.					-	-
Le Cupole S.r.l.				672	-	672
Tre Holding S.r.l.					-	-
<b>Totale correlate</b>	-	-	-	<b>672</b>	-	<b>672</b>

### Allegato 3

#### Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione iniziale		Movimenti del periodo			Situazione finale					
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2009	Saldo 31.12.2009	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Riclass./Altri mov.	Amm.to	Costo originario	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2010
Terreni e fabbricati	387.814	(58.380)	329.434	(67)	17.192	(332)	14.137	(11.875)	415.602	(67.113)	348.489
Impianti e macchinari	215.720	(129.197)	86.523	547	15.940	(640)	9.478	(17.901)	236.190	(142.243)	93.947
Attrezzature industriali e commerciali	19.720	(16.118)	3.602	(23)	1.573	(26)	142	(1.460)	17.682	(13.874)	3.808
Altri beni	81.508	(46.386)	35.122	(56)	8.569	(1.828)	1.628	(8.814)	83.621	(49.000)	34.621
Immobilizzazioni in corso e accandi	26.745	0	26.745	(117)	25.670	(4.801)	(24.947)		22.550		22.550
<b>Totale</b>	<b>731.507</b>	<b>(250.081)</b>	<b>481.426</b>	<b>284</b>	<b>68.944</b>	<b>(7.627)</b>	<b>438</b>	<b>(40.050)</b>	<b>775.645</b>	<b>(272.230)</b>	<b>503.415</b>

## Allegato 4

### Prospetto delle variazioni nei conti delle altre immobilizzazioni immateriali per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione iniziale		Movimenti del periodo				Situazione finale				
	Costo originario	Fondi amm.to 31.12.2009	Saldo 31.12.2009	Effetti netti var. area di cons.	Acquisizioni	Decrementi netti	Rid./Sval./Altri mov.	Amm.to	Fondi amm.to	Saldo 31.12.2010	
Diritti di brevetto industriale e di ut. delle opere dell'ingegn	13.183	(10.315)	2.868	9	579	(10)	109	(1.309)	13.870	(11.624)	2.246
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3.933	(1.905)	2.028	1	2.531	(28)	937	(548)	7.374	(2.453)	4921
Immobilizzazioni in corso e acconti	(75)	0	(75)		125	(36)	109		123	0	123
Altre immobilizzazioni immateriali	6.189	(4.323)	1.866	1	11	(32)	(789)	(350)	5.380	(4.673)	707
<b>Totale</b>	<b>23.230</b>	<b>(16.543)</b>	<b>6.687</b>	<b>11</b>	<b>3.246</b>	<b>(106)</b>	<b>366</b>	<b>(2.207)</b>	<b>26.747</b>	<b>(18.750)</b>	<b>7.997</b>

## Allegato 5

### Elenco delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2010 classificate tra le immobilizzazioni valutate al patrimonio netto e altre.

<i>(in migliaia di Euro)</i>		Valore	Acquisti o	(Sval.)	Altri	Valore			
Denominazione	Percentuale	iniziale	sottoscrizioni	Alienazioni	Rival.	mov.	Percentuale	Valore finale	Note
<b>Società controllate:</b>									
Inalca Foods Nig Limited			14				57,00	14	
Montana Farm S.p.zo.o.	100,00	-	78				100,00	78	
<b>Totale società controllate</b>		<b>0</b>	<b>92</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>92</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	
Bell Carni s.r.l. (ex Italbeef)	44,40	110	54		(164)		44,40	-	
Emilia Romagna Factor S.p.A.	22,80	8.760	740			100	22,80	9.600	
Farm Service S.r.l.	30,00	87					30,00	87	
Fiorani & C. S.p.A.	49,00	316				(316)	49,00	-	
Food & Co. S.r.l.	30,00	3					30,00	3	
Masofico S.A.	40,00	-					40,00	-	
Parma France S.a.s.	30,40	202					30,40	202	
Prometex S.a.m.	28,60	25					28,60	25	
Realbeef S.r.l.	24,00	-					24,00	-	
<b>Totale società collegate</b>		<b>9.507</b>	<b>794</b>	<b>0</b>	<b>(164)</b>	<b>(216)</b>		<b>9.921</b>	
<b>Altre imprese:</b>									
Centro Agroalimentare Riminese S.p.A.		280						280	
Futura S.p.A.		600	363					963	
Nuova Campari S.p.A.		775						775	
Altre minori		284		16	(54)	11		257	
<b>Totale altre imprese</b>		<b>1.939</b>	<b>363</b>	<b>16</b>	<b>(54)</b>	<b>11</b>		<b>2.275</b>	
<b>Totale partecipazioni</b>		<b>11.446</b>	<b>1.249</b>	<b>16</b>	<b>(218)</b>	<b>(205)</b>		<b>12.288</b>	

## Allegato 6

## Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2010 (art. 2427 n. 5 C.C.) con indicazione di quelle rientranti nell'area di consolidamento.

(in migliaia di Euro)		Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:												
Denominazione	Sede	Capitale sociale (in Euro se non indicato diversamente)	Risultato esercizio chiuso al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010	Quota di controllo al 31.12.2010	Quota di interessenza al 31.12.2010	Valore di carico (A)	Quota parte del PN (B)	Differenza (B) - (A)	Partecipanti al 31.12.2010	Quota di controllo al 31.12.2010	Quota di interessenza al 31.12.2010	Note	
<b>Società collegate:</b>														
A.O. Konservni	Stavropol (Russia)	USD 1.794	(57)	62	25,00%	12,50%	-	0	0	0	25,00%	12,50%	(c)	
Emilia Romagna Fictor S.p.A.	Bologna	25.000.000	1.439	39.861	22,80%	16,97%	9.600	9.600	0	0	22,80%	22,80%	(b)	
Fiorani & C. S.p.A.	Piacenza											49,00%	24,50%	(d)
Food & Co. S.r.l.	Roma	10.000	4	18	30,00%	30,00%	3	5	2	2	30,00%	30,00%	(b)	
<b>Partecipazioni valutate al costo:</b>														
<b>Società controllate:</b>														
Indica Foods Nig Limited	Benin City (Nigeria)	Naira 10.000.000	-	-	57,00%	28,50%	14	14	0	0	-	-	-	
Montana Farm S.p.z.o.	Platyny (Polonia)	Zlony 3.394.000	(3)	(461)	100,00%	50,00%	78	78	0	0	100,00%	50,00%	(b)	
<b>Società collegate:</b>														
Consorzio IRI S a r.l.	Bolzano	10.000	8	16	37,50%	37,50%	4	6	2	2	37,50%	37,50%	(c)	
Bell Carni s.r.l. (ex Italbeef)	Reggio	90.000	(248)	(161)	44,40%	22,20%	-	0	0	0	44,40%	22,20%	(b)	
Farm Service S.r.l.	Reggio Emilia	500.000	60	1.110	30,00%	15,00%	87	333	246	246	30,00%	15,00%	(b)	
Parma France S.a.s.	Lione (Francia)	1.000.000	124	1.699	30,40%	15,20%	202	516	314	314	30,40%	15,20%	(b)	
Prometex S.a.m.	Principato di Monaco	150.000	37	288	28,60%	10,77%	25	82	57	57	28,60%	10,74%	(b)	

## Segue Allegato 6

(in migliaia di Euro)		Capitale sociale (in Euro e non indiviso diversamente)		Riavanzo esercizio chiuso al 31/12/2010	Partecipazioni netto al 31/12/10	Quota di controllo al 31/12/2010	Quota di controllo al 31/12/2009	Quota di interessenza al 31/12/2009	Quota di interessenza al 31/12/2009	Note
Denominazione		Sede		al 31/12/2010						
<b>Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:</b>										
Altea S.p.A.			500.000	1.230		55,00%	55,00%	55,00%	32,71%	
As.Co. S.p.A.			518.000	1.233		100,00%	100,00%	100,00%	59,47%	
Avital S.a.s.			100.000	403		50,00%	43,00%	50,00%	43,00%	
Baldini Admistic Peca S.r.l.			10.000	24		100,00%	100,00%	100,00%	59,47%	
Cons. Centro Comm. Ingresso Cami S.r.l.			1.500.000	430		86,63%	86,63%	86,63%	86,63%	
Chief Express S.p.A.			8.500.000	(9.409)		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Chief Express Russia			Rubli 500.000	-		85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	
Chief Express UK Ltd.			GBP 80.000	-		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Cremoini Restauratori S.a.s.			1.500.000	1.724		86,00%	86,00%	86,00%	86,00%	
Cremoini Rail Iberica S.A.			1.500.012	(10.159)		71,27	100,00%	100,00%	100,00%	
<b>Cremoini S.p.A.</b>			<b>67.075.332</b>	<b>81.352</b>						
Engel S.r.l.			260.000	160		100,00%	100,00%	100,00%	59,47%	
Fiorani & C. S.p.A.			500.000	1.874		33,71	49,00%	24,50%	24,50%	
Frimo S.a.m.			150.000	(63)		75,30%	37,65%	75,30%	37,65%	
Geo.Chr. S.r.l.			330.000	(81)		80,00%	40,00%	80,00%	40,00%	
Global Service S.r.l.			33.000	(461)		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Global Services Logistics S.r.l.			100.000	(234)		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Guardamiglio S.r.l.			4.135.000	341		4,322	100,00%	50,00%	50,00%	
Ibis S.p.A.			14.000.000	2.601		21,660	100,00%	50,00%	50,00%	
IMALCA S.p.A.			260.000.000	11.375		365,305	50,00%	50,00%	50,00%	
Ileco Angola Ltda.			810.000.000	10.317		28,089	99,30%	49,35%	49,35%	
Ileco Algeria S.a.r.l.			DA 500.000.000	326		5,405	70,00%	35,00%	27,00%	
Ileco Braxzwill S.r.l.			USD 27.15	252		11,94	97,30%	26,92%	26,92%	
Ileco Braxzwill (Rip. Congo)			USD 2.700.000	3.671		9,375	55,00%	27,50%	27,50%	
Ileco Kinshasa S.p.r.l.			2.500.000	(916)		1,565	100,00%	100,00%	100,00%	
Ileco Kinshasa S.p.r.l.			Kwaza 900.000	251		2,019	100,00%	50,00%	50,00%	
Ilecept S.r.l.			1.487.031.484	(1174)		60,507	100,00%	50,00%	50,00%	
Katlad L.L.C.			40.000	13		56	51,00%	51,00%	51,00%	
Longo Services S.a.s.			10.000	13		177	100,00%	59,47%	59,47%	
Marr Allingard S.r.l. in liquid.			600.000	(17)		137	100,00%	59,47%	59,47%	
Marr Foodservice Iberica S.A.			100.000.000	5.812		9,032	75,00%	37,50%	37,50%	
Marr Fluzria L.L.C.			32.303.756	45.103		202,662	59,44%	59,47%	59,47%	
MARR S.p.A.			GBP 269.259	1.342		2,330	51,00%	51,00%	51,00%	
Momonium Services Ltd.			40.248.000	684		38,379	100,00%	50,00%	50,00%	
Montana Alimentari S.p.A.			53.900	533		911	100,00%	59,47%	59,47%	
New Catering S.r.l.			30.000	-		90	50,00%	25,00%	25,00%	
Quinto Valors S.c.a.r.l.			500.000	550		115	51,00%	51,00%	51,00%	
Raffert S.A.			100.000	22		87	24,00%	12,00%	12,00%	
Realbeef S.r.l.			4.000.000	509		4,433	100,00%	100,00%	100,00%	
Foodhouse Grill Italia S.r.l.			30.000	-		35,00%	55,00%	55,00%	55,00%	
Foodhouse Grill Roma S.r.l.			5.300.000	(141)		16,155	100,00%	50,00%	50,00%	
Salini d'Emilia S.r.l.			100.000	6		37	100,00%	50,00%	50,00%	
Sara S.r.l.			220.000	312		1,065	100,00%	59,47%	59,47%	
Sera S.p.A.			5.000.000	142		3,483	100,00%	50,00%	50,00%	
Società Agricola Corticella S.r.l.			10.000	4		40,00%	60,00%	60,00%	60,00%	
TECNO-STAF DUE S.r.l.										

(a) Importi espressi in Euro risultanti dalla conversione degli importi originali in valuta. / (b) I dati si riferiscono al 31 dicembre 2009, ultimo bilancio disponibile / (c) I dati si riferiscono al 31 dicembre 2006, ultimo bilancio disponibile. / (d) 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 2010. 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 12 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cremonini al 31 dicembre 2010 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. Richiamiamo l'attenzione sui seguenti fatti descritti nelle note di commento:
  - a) La società Inalca Angola Ltda. (consolidata al 50% con il metodo proporzionale), negli esercizi passati e nell'esercizio corrente, non ha contabilizzato lo stanziamento per le imposte sul reddito, ritenendo di essere esentata dal pagamento di tali imposte sulla base di un certificato rilasciato dall'Autorità competente in relazione alla sua attività di produzione nei settori della carne e del pesce, nonostante la sua attività principale sia di carattere commerciale. Nel corso dell'esercizio la società ha ricevuto un certificato dall'Autorità competente che, secondo gli amministratori, conferma tale esenzione. A fronte del rilascio del certificato di conferma, l'Autorità competente ha

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



addebitato Inalca Angola Ltda. per circa euro 1,5 milioni. In relazione a ciò, essi ritengono che il rischio che tale esenzione sia disconosciuta non sia probabile.

- b) in data 4 marzo 2011 Cremonini S.p.A. ha acquisito il controllo del 100% di Inalca JBS S.p.A. ponendo fine alla Joint Venture siglata nel 2008 con la società brasiliana JBS S.A.. I due *venturer* hanno altresì concordato di abbandonare definitivamente tutte le controversie e le cause che erano in corso in relazione alla suddetta Joint Venture. L'acquisizione di Inalca JBS S.p.A. è stata realizzata tramite la controllata al 100% Cremonini Produzione S.p.A., che ha rilevato la quota da JBS S.p.A. per un controvalore di 218,8 milioni di Euro, attingendo a un prestito organizzato da un pool di banche. Per effetto della suddetta operazione, Inalca JBS S.p.A. risulta ora controllata per il 50 % direttamente da Cremonini S.p.A. e per il restante 50% da Cremonini Produzione S.p.A..
5. 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 2010.

Bologna, 27 aprile 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'A. Nobili'.

Andrea Nobili  
(Socio)