

TITOLO DELLA SETTIMANA

30 ott 2010

Parmalat

Il fair value di Parmalat è inferiore agli ultimi prezzi di mercato: la società è condizionata dalla notevole disponibilità di cassa che rende la struttura finanziaria non ottimale e da proventi da transazioni con istituti finanziari in esaurimento

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Parmalat è una multinazionale del settore alimentare che opera nei cinque continenti attraverso una presenza diretta o delle partnership nel mercato del latte e dei suoi derivati. In particolare il gruppo è uno dei leader globali del settore del latte liquido e vanta primarie posizioni di mercato negli altri settori di attività dello yogurt, del dessert, dei succhi di frutta, derivati del pomodoro e prodotti da forno. Il gruppo Parmalat fattura oltre 3,8 miliardi di euro e impiega oltre 35.000 dipendenti nel mondo. Il portafoglio prodotti comprende marchi globali (come Parmalat e Santàl), marchi internazionali (Zymil, Fibresse, Physical, Jeunesse, Omega3, First Growth, Smart Growth, Ice Break/Rush) e altri forti marchi locali.

Andamento del titolo

Le azioni Parmalat fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Parmalat mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo l'attività in un business particolarmente stabile come quello alimentare. Negli ultimi 3 anni il titolo Parmalat ha registrato una performance negativa (-21,4%) a fronte del -43,3% dell'indice FTSE Mib. L'andamento ha inizialmente seguito la fase riflessiva degli indici anticipando però di alcuni mesi la ripresa dei listini iniziata nel marzo 2009, ciò ha portato alla creazione di un margine di vantaggio che ha saputo mantenere fino ad oggi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Parmalat ha registrato una crescita del fatturato del 2,5% mentre il margine operativo lordo è salito dello 0,9% a 382,7 milioni di Euro, in presenza di margini

di in leggera flessione; il risultato operativo è passato da 249,1 a 250,5 milioni di Euro (+0,6%) mentre l'utile netto (composto in buona parte dai proventi delle transazioni con istituti finanziari) è sceso del 22,9% a 519 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE in flessione di oltre 9 punti al 16% e il ROI sostanzialmente stabile al 12,8%. La posizione finanziaria netta vede una disponibilità di cassa per 1384,6 milioni, in crescita di oltre 500 milioni nel periodo.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2010 i ricavi sono saliti a 2026,2 milioni di Euro (+9,6%) e il margine operativo lordo a 174,5 milioni (+8%), il risultato operativo e l'utile sono invece in flessione (rispettivamente a -38,8% e -40,4%); in calo a 1297,6 la disponibilità finanziaria netta.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Parmalat	6,6	1,06	3,18%
Danone	22,1	2,11	2,63%
Nestlè	18,5	3,48	2,97%

Nel confronto internazionale tra le aziende del settore alimentare, Parmalat risulta favorita dalla particolare posizione finanziaria (disponibilità di cassa) e dalle poste straordinarie che hanno gonfiato gli utili negli ultimi anni e che la rendono conveniente rispetto ai competitor sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) anche se il raffronto non è significativo; buono anche il dividend yield, superiore al 3%.

Opportunità

Ottimizzazione della struttura finanziaria con l'impiego della consistente liquidità aziendale in acquisizioni mirate

Rischi

Bassa quota di mercato in alcuni paesi e limitata presenza nei segmenti "premium"

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi del 1% nel 2010 in miglioramento al 2% nel 2011 ed anni successivi;
- un Ebitda margin stabile al 9,5% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 13,4%.

Infine si prevedono: un tax rate al 30% su tutto il periodo di previsione ed un payout all'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 1,74 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.