

TITOLO DELLA SETTIMANA

8 set 2014

Parmalat

Nonostante i multipli contenuti rispetto ai comparables Parmalat sembra quotare leggermente a premio rispetto al fair value, i prezzi sono sostenuti dalla possibilità di una Opa residuale da parte di Lactalis.

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 Santà), 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) che riflette la presenza in un business anticiclico come quello alimentare. Negli ultimi 3 anni il titolo Parmalat ha registrato una performance positiva (+52,2%) superiore al +47,1% dell'indice FTSE Mib. Il titolo ha inizialmente oscillato in un intervallo compreso tra 1,3 e 1,9 Euro per oltre un anno, in seguito - a partire da marzo 2013 - è iniziata una ripresa che lo ha portato in un paio di mesi verso quota 2,5 su cui si è stabilizzato nel periodo successivo.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Parmalat ha registrato una crescita del fatturato del 19,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 27,5% a 437,2 milioni di Euro, in presenza di margini in crescita di 0,5 punti percentuali; segno positivo anche per il risultato operativo salito a 302,4 milioni di Euro (+51,7%) mentre l'utile netto è passato da 170,9 a 223,2 milioni di Euro (+30,6%). Gli indicatori di redditività vedono il ROE in crescita di oltre 2,5 punti al 7,2% e il ROI in aumento di 5 punti al 14,1%. La posizione finanziaria netta vede una disponibilità di cassa per 1065,6 milioni, in calo di oltre 450 milioni nel periodo anche a seguito delle acquisizioni effettuate nel periodo.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2014 i ricavi sono saliti a 2617,9 milioni di Euro (+0,9%) mentre il margine operativo lordo è sceso del 5,1% a 184,4 milioni, in flessione anche l'utile netto passato da 106,9 a 90 milioni di euro (-15,8%); la disponibilità finanziaria netta ha raggiunto quota 975,2 milioni, in calo di circa 90 milioni sul dato di fine 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Parmalat	20,75	1,50	1,14%
Danone	24,38	3,24	2,64%
Nestlè	22,99	3,68	3,01%

Nel confronto internazionale tra le aziende del settore alimentare, Parmalat risulta la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto basso il dividend yield, poco sopra quota 1% ed il più basso tra le aziende del campione.

Opportunità

Ottimizzazione della struttura finanziaria grazie ad acquisizioni mirate, Opa residuale da parte di Lactalis

Rischi

Aumento del prezzo delle materie prime (latte in primis), effetto cambi negativo

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 che passa dall'1% del 2014 al 3% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dall'8,1% del 2014 al 9,5% del 2018 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 20,1%.

Infine si prevedono: un tax rate al 30% su tutto il periodo di previsione ed un payout in progressiva crescita al 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,21 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,39 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.