

**- SOSPENSIONE COPERTURA**
**ULTIMO AGGIORNAMENTO ALL' 8/01/2004**

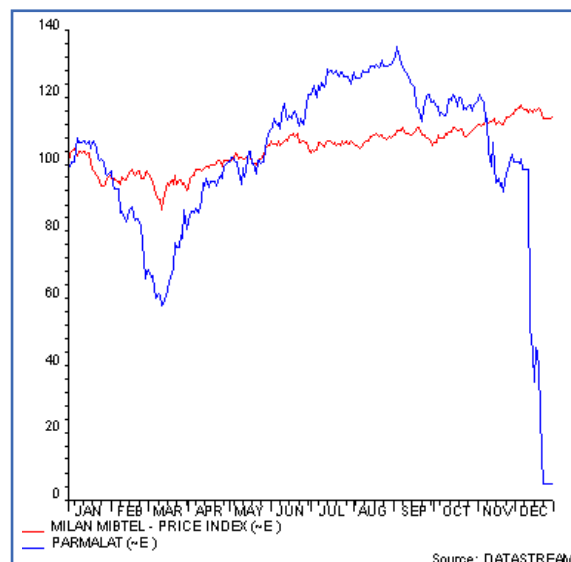
• La macchinosa falsificazione è stata portata alla luce: truffa aggravata, false comunicazioni sociali, agiotaggio sono i reati contestati dai magistrati al gruppo di Collecchio. La società off-shore delle isole Cayman, la Bonlat, è stata definita una "discarica" perchè gli asset delle singole società iscritte nel bilancio consolidato, ad esempio i crediti verso le banche, erano inesistenti. Un esempio di tutto questo è la lettera falsa della Bank of America con cui si dichiarava una liquidità di 4 miliardi di euro.

In seguito all'emersione delle clamorose frodi e truffe contabili, con le quali sono state occultate le perdite del gruppo, la Consob ha impugnato il bilancio 2002 della società parmense. Spetterà ora al tribunale di Parma pronunciarsi sulla richiesta di nullità.

• Parmalat si avvia a richiedere al Tribunale l'amministrazione straordinaria accelerata e il Governo per garantire la continuità delle attività produttive del gruppo varerà un decreto di modifica della Prodi-bis.

• Al momento non riteniamo opportuno proseguire nell'aggiornamento periodico delle notizie. La copertura del titolo riprenderà non appena sarà delineato l'eventuale piano di salvataggio che sarà messo a punto da Enrico Bondi.

**Analista: Cinzia De Angelis**  
 cinzia.deangelis@ilsole24ore.com

**andamento del titolo** dal 1/1/03 al 29/12/03


<b>Prezzo all'8/1/2004 (euro)</b>	<b>(*)</b>
Capitalizzazione ultima disponibile (mn euro)	89
Minimo - Massimo (ultimi 12 mesi) (euro)	0,11 - 3,07
(*) il titolo è sospeso dal 29/12/03	

<b>Azioni in circolazione</b>	<b>Flottante (%)</b>
815.669.721	43,46

**legenda**

**outperform** il titolo avrà un andamento superiore alla media di mercato  
**marketperform** il titolo si muoverà in linea con la media di mercato  
**neutral** il giudizio è neutrale  
**underperform** il titolo avrà un andamento inferiore alla media di mercato

**AVVERTENZA** Il Sole 24 ORE S.p.A. non ha alcuno specifico interesse collegato alla materia oggetto di queste analisi, che si basano su dati, informazioni e notizie forniti da terzi e ritenuti affidabili, ma dei quali non è possibile garantire l'esattezza e la completezza. L'unico scopo di questo lavoro è fornire analisi aggiornate e il più possibile accurate e in nessun caso rappresenta un'offerta o un invito ad acquistare o vendere titoli.

**ATTIVITÀ**

Parmalat rappresenta una delle maggiori realtà europee nel settore del latte e suoi derivati, di succhi di frutta e bevande in generale, delle conserve vegetali e dei prodotti da forno. Il gruppo Parmalat è attivo con centri di produzione in 30 paesi, con una forte presenza in Europa, Sud America e Nord America. Dispone di 139 stabilimenti e oltre 36.000 dipendenti.

Il gruppo si focalizza nelle aree d'affari latte, che rappresenta insieme al beverage il core business, vegetali, fresco, forno e altro. Nella divisione latte la gamma dei prodotti comprende il latte fresco e a lunga conservazione (Uht) commercializzato con il marchio tradizionale Parmalat, e panna e besciamella con il marchio Chef. Nella divisione vegetali i prodotti sono: succhi di frutta, con il marchio Santal, passate di

pomodoro (Pomì), minestre di verdura (Pais), e bevande a base di tè, con il marchio Parmalat. Nel comparto fresco (yogurt e dessert) con il marchio Parmalat, Parmalat Joy e Kyr. Nella divisione forno e altro: merende, biscotti, cioccolato, acqua, pasticceria industriale (Mister Day e Grisbi a cui si sono aggiunti i marchi Mother's e Archway per il solo mercato americano) e panificati.

Sul mercato nazionale, nel 2002, il gruppo detiene la leadership con una quota di mercato del 49,4% nella besciamella, del 39,1% nella panna Uht, del 34,8% nel latte Uht, del 30,5% nel latte pastorizzato e del 12,1% nei succhi e nettari di frutta, mentre nei dessert si posiziona al secondo posto con il 20,8% del mercato. Si posiziona invece al terzo posto con il 6,5% nelle merende ed è infine quarta con l'8,8% del mercato negli yogurt.

In Europa il gruppo detiene la leadership in Germania nella passata di pomodoro (con una quota di mercato del 35%), in Spagna nel latte aromatizzato (24,3%), in Ungheria nella panna Uht (25%) e in Romania nei succhi di frutta (31%). In Nord America il gruppo è fortemente radicato in Canada, dove è leader nello yogurt (38,7%), nel burro (28,1%), nel latte pastorizzato (22,2%) e negli snack cheese con il 63,9% del mercato.

Sul mercato brasiliano è il principale operatore alimentare con una quota di mercato del 25,5% nel latte Uht, del 41,7% nella panna Uht brik, è invece co-leader nel latte pastorizzato con il 9% del mercato. In Venezuela detiene infine la leadership nel latte in polvere (36,9%), nel latte condensato (63,7%), negli yogurt (37,1%) e nei succhi di frutta (28,3%).

**L'OPINIONE SUI RISULTATI PIÙ RECENTI**

Nel terzo trimestre la favorevole congiuntura legata a prodotti stagionali a più elevato valore aggiunto ha sostenuto il fatturato (+1,7% a 1.837,6 milioni) e i margini reddituali. Il margine operativo lordo salito del 7,9% a 237,5 milioni e un risultato operativo aumentato dell'8% a 164,5 milioni, con un'incidenza sul fatturato rispettivamente del 12,9% e del 9%. Il positivo andamento del terzo trimestre ha in parte recuperato la flessione registrata nei trimestri precedenti. Il bilancio dei primi nove mesi del 2003 della multinazionale parmense presenta così un giro d'affari diminuito a 5.263 milioni con una contrazione del 7,1% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per le dinamiche valutarie. L'impatto valutario ha inciso negativamente per l'11,2%, solo in parte bilanciato dalla crescita interna in valore del 4,1%, con una crescita in volumi che, seppure in lieve recupero rispetto al primo semestre (1,1%), si è attestata all'1,7%, rispetto al 2,5% registrato sia nel

corrispondente dell'esercizio precedente sia nell'intero 2002. Nonostante l'andamento riflessivo delle vendite il gruppo ha realizzato un miglioramento della marginalità operativa con un ebitda margin salito al 12,4% (12,2% al

Nel periodo si sono appesantiti gli oneri finanziari netti a 121,7 milioni (+17%) principalmente per una diversa imputazione di differenze cambio passive per 26,1 milioni, legate della svalutazione della moneta brasiliana, che nella gestione precedente sono state contabilizzate tra gli oneri straordinari, mentre quest'anno sono state iscritte tra gli oneri finanziari. L'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, escludendo l'effetto cambi, è rimasta invariata all'1,5%.

Sotto il profilo patrimoniale, a fine settembre il grado di indebitamento è salito allo 0,88 (0,83 a fine 2002), continuando a risentire della diminuzione del patrimonio netto complessivo (da 2.250 milioni di fine 2002 agli attuali 2.074 milioni), interamente attribuibile al decremento della riserva di consolidamento in seguito alle fluttuazioni di cambio, in presenza di un lieve miglioramento dell'indebitamento finanziario netto a 1.819 milioni (-2,3% rispetto a fine 2002).

(*000 euro)	30/09/03	30/09/02	var. (%)
Fatturato	5.263.477	5.663.454	-7,1
Ebitda	650.504	689.684	-5,7
<b>Ebitda margin</b>	<b>12,4%</b>	<b>12,1%</b>	
Ammortamenti	224.821	249.548	-9,9
Ebit	425.683	440.316	-3,3
<b>Ebit margin</b>	<b>8,1%</b>	<b>7,8%</b>	
Oneri fin. netti	-121.733	-103.882	17,2
Utile pre tax. e comp. stra.	303.950	336.434	-9,7

30/9/02) e un Ros passato dal 7,8% all'8,1%. La marginalità operativa netta (-3,3% a 425,6 milioni) ha inoltre beneficiato della diminuzione degli ammortamenti (-10% a 224,8 milioni e comprensivi di 13 milioni di ammortamenti dei goodwill) in quanto il deprezzamento valutario ha ridotto l'entità complessiva delle immobilizzazioni sulle quali gli ammortamenti sono calcolati.