

Londra, 18 luglio 2018

Spett. **Collegio Sindacale di Parmalat S.p.A.**

- ✓ Alla c.a. del Presidente
Avv. Pierluigi De Biasi
via e-mail: pierluigi.debiasi@milano.pecavvocati.it
- ✓ Dott. Franco Carlo Papa
via email: francocarlo.papa@odcecmilano.it
- ✓ Dott.ssa Barbara Tadolini
via email: tadolini@odcec.legalmail.it

e, p.c.: Al Consiglio di Amministrazione
via PEC: parmalat_spa@pec.parmalat.net

Oggetto: Esposto al Collegio Sindacale

La scrivente Amber Capital UK LLP, in qualità di *investment management company* dei fondi Amber Global Opportunities Master Fund Limited, Amber Event Europe e Amber Active Investors Limited, azionisti - con una quota complessivamente superiore al 2% del capitale sociale - della Parmalat s.p.a. (di seguito anche solo la “Società”), con la presente

ESPONE

a codesto rispettabile Collegio Sindacale alcuni fatti che paiono censurabili e potenzialmente idonei a creare un grave danno alla Società, chiedendo al Collegio stesso di voler effettuare tempestivamente e senza indugio ogni più opportuna indagine al fine di accertare la fondatezza di quanto esposto, assumendo se del caso i necessari provvedimenti.

In particolare, nelle pagine che seguono sottoporremo all’attenzione del Collegio Sindacale due questioni che, singolarmente considerate, paiono senz’altro meritevoli di un’attenta indagine da parte dell’Organismo di vigilanza.

Ci riferiamo, in particolare, al tema delle Garanzie LAG e alle relative ‘trattative’ intercorse con BSA/Lactalis, nonché al tema delle sinergie tra LAG e le realtà limitrofe (e specificatamente Canada e America Latina).

1) TEMA “GARANZIE LAG”

Nella relazione al bilancio per l’esercizio 2017, la Società (nel paragrafo intitolato “Garanzie LAG”) ha riferito circa le indagini compiute per «*verificare l’esistenza di potenziali violazioni delle representations and warranties contenute nel Contratto con scadenza il 3 luglio 2017*».

Tali indagini si sarebbero concluse con l’accertamento di «*violazioni delle representations and warranties con tutte le caratteristiche necessarie, anche in termini di emersione del danno, per determinare il diritto a presentare richieste di indennizzo*», quantificando in «*6,3 milioni di euro il danno derivante da tre eventi*».

individuati; per il quarto ci si è riservati di provvedere alla quantificazione del danno all'esito della conclusione (eventualmente in via amichevole) del contenzioso in essere tra LAG e il fornitore di un impianto che si è rivelato difettoso».

All'ultima assemblea degli azionisti della Società (tenutasi il 19 aprile scorso), abbiamo già denunciato *“l'inerzia del Consiglio di Amministrazione che anziché agire immediatamente per ottenere il risarcimento di quanto dovuto per contratto e sulla base dell'analisi svolta dal consulente indipendente incaricato (e pagato) dalla Società stessa, ha concesso numerose proroghe, fallendo miseramente nei tentativi di composizione amichevole della questione e di fatto perdendo almeno sei mesi prima di avviare la procedura arbitrale”.*

In tale occasione, abbiamo altresì rivolto una serie di domande sulle procedure adottate, sui costi sostenuti dalla società e sui presidi adottati da Parmalat *“per evitare che la controparte, cioè il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento (o, meglio, gli esponenti della stessa che, a vario titolo, rivestono ruoli – anche strategici – in Parmalat), venisse a conoscenza dei risultati dell'attività di PWC”.*

Alle domande rivolte sono state fornite risposte laconiche e inconferenti ¹.

La condotta della Società e le telegrafiche spiegazioni ricevute, in aggiunta all'usuale assenza di trasparenza per tutto quanto riguarda i rapporti tra la società e il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento, creano il forte (e fondato) sospetto che la trattativa possa essere stata influenzata (sia della determinazione del *petitum* che nelle tempistiche) dall'azionista che esercita direzione e coordinamento e che, vale la pena ricordare, nel contenzioso in questione è controparte della Società.

A nostro avviso, inoltre, è assolutamente necessario che il Collegio Sindacale verifichi l'eventuale passaggio di informazioni tra la Società e il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento, soprattutto in tutti i casi in cui quest'ultimo è controparte della Società.

Così come abbiamo posto in evidenza in varie altre occasioni, l'atteggiamento remissivo ed accondiscendente riservato da Parmalat (solamente) a BSA/Lactalis è

¹ Di seguito, le risposte fornite:

- ✓ *“È stato attribuito un incarico ad un consulente indipendente per effettuare approfondimenti sull'esistenza di violazione delle garanzie contrattuali prima della loro decadenza;*
- ✓ *Una volta emerse le possibili violazioni che potevano dare luogo a diritti di indennizzo si è proceduto, come previsto dal contratto, avviando il tentativo di composizione amichevole che costituisce condizione di procedibilità dell'arbitrato;*
- ✓ *All'esito negativo del tentativo, il Consiglio ha deliberato di avviare l'arbitrato.*
- ✓ *I tempi che sono risultati necessari per completare il tentativo di composizione non hanno creato alcun pregiudizio e non hanno alcuna influenza sui diritti azionabili di Parmalat. I consiglieri non indipendenti si sono sempre astenuti nelle delibere che hanno riguardato tale vicenda e la documentazione che è stata trattata come qualsiasi documentazione distribuita in Consiglio contando sul rispetto dell'obbligo di riservatezza di tutti gli amministratori”*
- ✓ *“I costi sostenuti nel 2017 per la consulenza PWC in merito alle Warranties LAG ammontano a 0,5 mln euro. Nel corso del 2017, a seguito di incontri con la controparte, si sono svolte 7 riunioni del Comitato operazioni con parti correlate; i costi relativi alle riunioni dei comitati sono disponibili nella relazione sulla remunerazione. Nessun'altra spesa legale è stata a tale titolo sostenuta”.*

incomprensibile ed inaccettabile. Ogni volta che Parmalat ha titolo per agire nei confronti di BSA/Lactalis conferisce plurimi (e costosissimi) incarichi a propri consulenti e, in ultima analisi, il lavoro svolto da questi consulenti (pagati da Parmalat) ha come unica finalità quella di ridurre (e, in alcuni casi) azzerare le pretese.

Contrariamente a quanto avviene in qualsiasi trattativa e/o contrapposizione, quando la controparte è BSA/Lactalis, Parmalat non chiede ai propri consulenti una relazione che le consenta di poter chiedere alla propria controparte il massimo indennizzo/risarcimento; di contro, Parmalat sembra pagare i propri professionisti affinché questi agiscano non nell'interesse della stessa Parmalat, bensì anche nell'interesse esclusivo – o comunque concomitante – di BSA/Lactalis.

Si tratta di una condotta già di per sé censurabile, ma la beffa appare ancora maggiore, visto che, al termine di queste lunghe disamine, BSA/Lactalis non accetta neppure il risultato minimo accertato dal consulente, con la conseguenza che Parmalat si ritrova, a distanza di anni, a dover intraprendere un giudizio “con le frecce spuntate” ed un'eventuale successiva trattativa al ribasso, rispetto a valori già ridotti ai minimi.

In un contesto del genere, al fine di minimizzare i rischi cui si è fatto cenno, si ritiene necessario che il Collegio Sindacale effettui un concreto e solerte intervento **volto a verificare senza indugio:**

- quali cautele sono state adottate dalla Società per evitare la condivisione di informazioni rilevanti con l'azionista che esercita direzione e coordinamento e che era controparte nella vicenda in questione, non solo per il tramite dei propri rappresentanti in Consiglio di Amministrazione ma anche attraverso esponenti delle rispettive strutture aziendali;
- i soggetti che hanno avuto accesso ai risultati dell'analisi svolta dal consulente di Parmalat (consulenza per la quale la Società ha speso 500 mila euro e che è a fondamento della richiesta di attivazione delle clausole del contratto di acquisizione LAG, con riferimento ad “*alcune fattispecie che potevano costituire potenziali violazioni delle representations and warranties*”);
- l'individuazione dei soggetti che hanno curato la trattativa per conto di Parmalat e per conto di Lactalis, così da verificare la tipologia di rapporti – ad esempio a livello di organigramma di “gruppo” – esistenti tra la struttura affari legali di Parmalat e le persone che per conto di Lactalis hanno curato le trattative per addivenire ad un accordo; nonché circa i rapporti – anche organici – esistenti tra chi ha condotto la trattativa ed i rappresentanti di Lactalis in consiglio (ed in particolare, con i consiglieri Michel Peslier e Patrice Gassenbach);
- sulla scorta degli elementi rilevati e di tutte le informazioni disponibili, se è corretta la conclusione della Società secondo cui il massimo risarcimento richiedibile alla controparte è pari a 6,3 milioni di euro;
- se, nell'ambito delle riunioni e degli incontri che hanno riguardato la trattativa con BSA/Lactalis, gli esponenti delle stesse – che, a vario titolo, rivestono ruoli anche

strategici in Parmalat -, abbiano attivamente partecipato alla discussione, influenzando di fatto la decisione, incuranti del conflitto d'interessi sostanziale esistente.

2) TEMA SINERGIE E RISULTATI LAG

Senza voler ripercorrere in questa sede i fatti, anche oggetto di accertamento giudiziale, che hanno caratterizzato l'operazione di acquisizione di Lactalis American Group ("LAG") e la contemporanea stipula di contratti di distribuzione tra Lactalis Export Americas SAS ("LEA", interamente controllata da LAG) e BSA per la commercializzazione di prodotti del Gruppo Lactalis nel continente americano, ci limitiamo ad osservare che, nel corso dell'assemblea dello scorso 19 aprile, rispondendo alle domande degli azionisti sull'andamento delle società controllate, l'amministratore delegato Bernier ha affermato che "LAG ha rispettato le aspettative di performance del 2017, con un buon risultato: importante generazione di cassa e un EBITDA totalmente in linea con le aspettative. E questa situazione è confermata dalle risultanze dell'impairment test. Quindi per LAG buoni risultati"².

Ora, l'esponente non vuole certo contestare l'asserzione dell'amministratore delegato, ma reputa opportuno e necessario ricevere (*rectius*: far sì che la Società comunichi al mercato) una serie di chiarimenti inerenti LAG e la gestione delle interessenze tra la stessa e le società limitrofe.

a) Sinergie con il Canada

Quanto al rapporto tra LAG e il Canada, nel corso dell'ultima assemblea, abbiamo chiesto a quanto ammontassero le sinergie create dalle interazioni tra Parmalat Canada e LAG nel 2017 e come fossero state allocate tra le due realtà.

Di fatto, alla domanda non è stata fornita alcuna risposta, visto che l'amministratore delegato si è limitato ad elencare "*gli ambiti di sinergia principali*".

L'assenza di risposta lascia francamente perplessi e, ad avviso della Scrivente, richiede un intervento di indagine da parte del Collegio Sindacale atto a verificare se la Società stia fornendo al mercato un'informativa veritiera e completa.

Si ricorda che, all'epoca dell'acquisizione di LAG (2012), il Canada era per Parmalat il "primo mercato"³, con un fatturato pari a 1,7 miliardi di euro (pari al 32.8% del

² Dichiarazioni che si sono reiterate nel corso delle ultime settimane, visto che esponenti apicali della Società hanno ripetutamente sostenuto la bontà dell'investimento effettuato da Parmalat acquistando LAG: da ultimo, lo scorso 4 giugno nell'intervista all'Economia del Corriere, Jean Marc Bernier ha detto che "LAG ha migliorato la redditività del gruppo"; l'8 maggio in un'intervista a Repubblica, lo stesso Bernier ha affermato che "LAG è oggi la controllata con il migliore EBITDA del gruppo. Mi sembra dunque che non ci sia motivo per lamentarsi di quell'operazione".

³ A pagina 10 del bilancio 2012, in particolare, veniva scritto che con l'acquisizione di LAG "*abbiamo anche rafforzato la nostra posizione competitiva in Canada, nostro primo mercato, grazie alle sinergie sviluppiabili con la controllata canadese non solo nel breve ma anche nel medio termine avuto riguardo ai possibili cambiamenti del regime di interscambio commerciale oggi in essere in quel Paese*".

totale fatturato del gruppo), 162,7 milioni di euro di EBITDA (pari al 37% dell'EBITDA totale del gruppo) e un EBITDA margin del 9,5% (superiore rispetto all'EBITDA margin medio del gruppo, pari all'8,4%). Sempre il Canada, nel 2012, mostrava un progresso rispetto al 2011 sia in termini di fatturato (+5,6%) che di EBITDA (+4,8%).

Dal 2013 in poi, e questo già dovrebbe lasciar pensare, la Società ha deciso di non fornire più il dettaglio sui risultati dei singoli Paesi, limitandosi a fornire risultati aggregati per "regioni" e – per quanto riguarda più in specifico il Canada – quindi per l'intero Nord America (che aggrega i risultati di Stati Uniti e Canada).

Nel bilancio 2013 si comincia però a leggere che *“con riguardo alle principali Business Units si registra un aumento in Italia e Australia ed una **contrazione in Canada**”* (pag. 17). Con riferimento al tema delle sinergie (a pagina 12) viene menzionato che *“proprio nel continente americano, grazie a LAG, stiamo beneficiando di significative sinergie con le altre partecipate”*.

Nel bilancio 2014 si legge che *“è stata avviata la produzione della mozzarella con il marchio Galbani, avuto in uso dal Gruppo Lactalis, in Canada e Sud Africa”*⁴.

Nel bilancio 2015, con riferimento al Canada, si legge (pag. 20) che *“la consociata registra un calo dei volumi e del fatturato netto, in valuta locale, a seguito principalmente del negativo andamento della categoria Latte Pastorizzato, comunque inferiore alla contrazione generale del mercato. La categoria Formaggi mostra invece un andamento delle vendite positivo rispetto all'anno precedente. Nonostante una diminuzione del prezzo medio d'acquisto dei fattori produttivi e il contenimento dei costi generali, rispetto all'anno precedente, il margine operativo lordo risulta in contrazione principalmente a seguito del calo delle vendite nei mercati caratterizzati da una forte pressione competitiva con una continua contrazione dei margini”*⁵.

⁴ Con riferimento all'evoluzione del volume d'affari si legge che *“riguardo alle principali Business Unit si registra un aumento in Canada, Sud Africa e Venezuela e una contrazione in Australia”* (pag. 17). Per quanto riguarda i risultati del Nord America (USA+Canada), nel 2014 viene registrato un marginale aumento del fatturato netto (+0,9%) e un calo significativo dell'EBITDA (-16,5% rispetto all'esercizio 2013) e dell'EBITDA margin (che scende dal 9,7% all'8%). Viene anche indicato che il Canada pesa per il 65% del fatturato e dell'EBITDA complessivo dell'area Nord America (e quindi rispettivamente circa 1,53 miliardi di euro e 123 milioni di euro). Con riferimento al tema delle sinergie, nel bilancio 2014 viene scritto (pag. 12) che *“abbiamo proseguito a trarre vantaggio dalle sinergie con il gruppo Lactalis sia in termini di allargamento del portafoglio prodotti sia beneficiando della cross fertilization delle competenze e delle esperienze. In particolare, è stato realizzato un progetto di rilancio della categoria yogurt in Sud Africa ed è stata avviata la produzione della mozzarella con il marchio Galbani, avuto in uso dal gruppo Lactalis, in Canada e in Sud Africa”*.

Sempre in tema di sinergie, nel bilancio 2014 (pag. 296), viene menzionato che *“a partire dal 2012 si sono intensificati i rapporti tra le società del gruppo Lactalis e quelle del Gruppo Parmalat, avviando una strategia di collaborazione volta a cogliere le opportunità di mercato nonché risparmi di costi in termini di sinergie operative e industriali, ferme restando le individualità, le strutture e la consistenza delle singole imprese”*.

⁵ In tema di sinergie, nella Lettera agli Azionisti (a pagina 5 e 6 del documento di bilancio) viene scritto che *“sono state rafforzate ulteriormente le sinergie con il Gruppo Lactalis grazie ad uno scambio continuo di competenze e all'ampliamento del portafoglio prodotti: sono stati introdotti la mozzarella con il marchio Galbani in Canada, Sud Africa e America Latina e i formaggi spalmabili a marchio Président in Sud Africa”*.

Nel bilancio 2016, i riferimenti al Canada sono limitati principalmente ad aspetti “macroeconomici”, laddove viene sottolineato che l’incertezza legata all’esito elettorale negli Stati Uniti *“potrebbe alimentare delle criticità soprattutto nei Paesi del bacino americano, con riflessi significativi anche sul nostro settore. Tra questi il Messico, storicamente importatore di prodotti dagli USA, corre il rischio di perdere questa posizione, e il Canada anch’esso sensibile a ricadute derivanti della politica protezionista intrapresa dalla nuova amministrazione”*⁶.

Nel bilancio 2017, nella Lettera agli Azionisti (pag.4), si precisa che *“in particolare, in Canada l’aumento dei costi di alcuni elementi produttivi non bilanciato da un adeguamento dei prezzi di vendita, i costi non ricorrenti sostenuti nel secondo semestre dell’anno e le difficoltà nel processo di messa a punto di alcune strutture produttive hanno determinato un forte peggioramento della redditività rispetto all’anno precedente”*⁷.

Nell’ambito della *“prevedibile evoluzione della gestione e guidance 2018”* (pag. 96 del bilancio), viene scritto che *“le priorità per il Gruppo nel corso dell’anno saranno il recupero di volumi con una spinta ad una più incisiva presenza sui mercati di riferimento, la realizzazione di piani di recupero di efficienza su alcune specifiche criticità quali Canada e Zambia e l’implementazione dei piani organizzativi previsti in alcune controllate, quali l’America Latina”*.

Riassumendo – sulla base dei dati riportati nei bilanci societari e riclassificati a seguito di quanto comunicato dalla Società nel corso delle varie assemblee -, da quando LAG è entrata a far parte del gruppo Parmalat, le sinergie prospettate per Parmalat Canada al momento dell’acquisizione, hanno fatto sì che:

- 1) Parmalat Canada riducesse il proprio fatturato dai 1.718,9 milioni di euro del 2012 ai 1.556,8 milioni di euro del 2018 e, soprattutto, riducesse l’EBITDA da 162,7 milioni di euro del 2012 a 104,3 milioni di euro del 2017 (-35.9%);
e, al tempo stesso,
- 2) LAG aumentasse il proprio fatturato da 731,4 milioni di euro del 2012 ai 1.038 milioni di euro del 2017 (+42% circa) e, soprattutto, incrementasse il proprio

⁶ A proposito di sinergie, anche nel bilancio 2016 (pag. 14) viene scritto che *“abbiamo rafforzato le sinergie con il Gruppo Lactalis attraverso uno scambio continuo di competenze e l’ampliamento del portafoglio prodotti; in Sud Africa, ad esempio, è stata avviata la migrazione al marchio Galbani e Président dei formaggi a marchio locale”*.

⁷ Nella parte relativa all’andamento in generale del Paese, viene scritto che *“anche se nella seconda parte dell’anno l’economia ha dato segni di rallentamento, i consumatori hanno continuato a beneficiare della triplice congiuntura data da una politica monetaria accomodante, buon andamento del mercato del lavoro e bassi prezzi energetici”* (pag. 19). Il settore lattiero-caseario ha mostrato un calo per quanto riguarda la categoria Latte, un sensibile incremento dei consumi nella categoria Yogurt e un andamento stabile della categoria Formaggi, mentre Parmalat *“registra volumi di vendita in leggero calo rispetto all’anno precedente, in particolare il positivo andamento nella categoria Formaggi non riesce a compensare la contrazione dei volumi della categoria Latte Pastorizzato. Il fatturato in valuta locale risulta in aumento rispetto all’anno precedente, mentre la redditività della consociata è in calo, principalmente a seguito di i) aumento dei costi di alcuni fattori produttivi non bilanciato da un adeguamento dei prezzi di vendita; ii) costi non ricorrenti sostenuti nel secondo semestre dell’anno e iii) difficoltà nel processo di messa a punto di alcune strutture produttive”*.

EBITDA dai 74,8 milioni di euro di fine 2012 ai 123,1 milioni di euro di fine 2017 (+64,6%)

Nella tabella sottostante, sono riportati i dati di Parmalat Canada (dal 2010 al 2017) e di LAG (dal 2012 al 2017).

	Parmalat Canada		LAG	
	Fatturato	EBITDA	Fatturato	EBITDA
2010	1,609.3	159.3	n/a	n/a
2011	1,628.3	155.3	n/a	n/a
2012	1,718.9	162.7	731.4	74.8
2013*	1,592.2	154.7	744.8	71.8
2014**	1,523.4	128.3	834.7	60.9
2015**	1,469.1	130.7	979.4	87.12
2016***	1,493.7	132.1	995.8	107.2
2017****	1,556.8	104.3	1037.88	123.1

I risultati sono eloquenti ed allarmanti, al tempo stesso: il Canada, cioè il Paese che, prima dall'acquisizione di LAG, rappresentava il 'fiore all'occhiello' del Gruppo Parmalat, subito dopo l'acquisizione, ha improvvisamente iniziato un percorso di declino (sia in termini di fatturato che di EBITDA), cui ha – incredibilmente – fatto da contraltare un progressivo miglioramento delle performance di LAG.

Tale allarme appare tanto più giustificato quando si consideri che nello stesso periodo di tempo (2012-2017) i risultati conseguiti dalla divisione canadese del principale concorrente locale di Parmalat in Canada, Saputo, mostrano una crescita del 13% del fatturato e un EBITDA sostanzialmente invariato (-0,06%)⁹.

In un contesto del genere, si ritiene quanto mai necessario un intervento del **Collegio Sindacale** volto ad individuare ed indagare:

⁸ * Nel bilancio 2013 sono indicati i dati complessivi dell'area Nord America e quelli degli Stati Uniti. I dati del Canada sono stati ricavati per sottrazione

** Dall'anno 2014, sono riportati i dati complessivi per il Nord America e viene indicata la % rappresentata dal Canada su fatturato e EBITDA complessivi (65% nel 2014, 60% nel 2015); per il 2014 i dati sono ricavi per differenza rispetto a quelli di LAG (resi noti all'assemblea dell'aprile 2015)

*** Nel bilancio 2016 si legge che il Canada ha un peso superiore al 60% sul fatturato complessivo per l'area Nord America; nulla viene detto sull'EBITDA. Rispondendo ad una nostra domanda in assemblea (28 aprile 2017), Guerin disse che il peso del Canada sull'EBITDA dell'area è il 53% (pag. 48 del verbale)

**** Nel bilancio 2017 non viene data informazione (neanche in termini percentuali) sull'EBITDA del Canada ma solo sul fatturato; in assemblea (19 aprile 2018), Bernier rispondendo ad una nostra domanda ha detto che l'EBITDA margin del Canada nel 2017 è stato del 6,7%

***** I dati di LAG relativi al 2014 e al 2013 sono stati resi noti dal Presidente all'assemblea del 16 aprile 2015, in risposta a nostre domande.

⁹ Dall'analisi dei bilanci di Saputo relativi al periodo marzo 2013 – marzo 2018, risulta infatti che il fatturato del Canada è passato da 3,58 miliardi di dollari canadesi di marzo 2013 a 4,07 miliardi a marzo 2018, mentre l'EBITDA è passato da 476,2 milioni di dollari canadesi di marzo 2013 a 475,9 milioni di dollari canadesi a marzo 2018.

- l'effettivo ammontare, a distanza di 6 anni dall'acquisizione, delle sinergie complessivamente realizzate, con una indicazione quantitativa di come sono state ripartite tra LAG e Parmalat Canada;
- i rapporti economici esistenti tra LAG e LEA/Lint con le società controllate da Parmalat operanti in Canada, verificando a quanto ammontano ricavi ed EBITDA generati da LAG e LEA/Lint in relazione all'attività svolta con Parmalat Canada;
- i ricavi ed EBITDA conseguiti dal Gruppo Lactalis nei rapporti con LAG e Parmalat Canada;
- se sussista un effettivo controllo di Parmalat sulle attività canadesi, verificando se i manager locali riportano direttamente ed esclusivamente a Parmalat, o se invece riportano preliminarmente e direttamente a rappresentanti del Gruppo Lactalis.

b) Sinergie con il Sud America

All'epoca dell'acquisizione LAG, veniva anche indicato che Lactalis Export Americas ("LEA", interamente controllata da Lactalis American Group) avrebbe commercializzato *"in via esclusiva e con facoltà di nominare sub-distributori, i prodotti del Gruppo Lactalis (escluso il gruppo Parmalat) nel continente americano, per una durata di 20 anni, prorogabili per periodi di ulteriori 5 anni ciascuno"*.

Contestualmente, LEA stipulò un contratto di sub-distribuzione con Lactalis Brasile (nominandola distributore esclusivo dei prodotti del Gruppo Lactalis (escluso il Gruppo Parmalat) in Brasile, in base a termini e condizioni sostanzialmente equivalenti a quelli del Contratto di Distribuzione) e un contratto di distribuzione con Lactalis Messico (nominandola distributore esclusivo dei prodotti del gruppo Lactalis (escluso il Gruppo Parmalat) in Messico, in base a termini e condizioni sostanzialmente equivalenti a quelli del Contratto di Distribuzione).

In forza del Contratto di Distribuzione, BSA concesse a LEA il diritto di commercializzare i prodotti del Gruppo Lactalis (escluso il Gruppo Parmalat) *"in tutto il continente americano, ossia in tutti i Paesi e Territori situati nel Nord America, America Centrale, Sud America e Caraibi"*¹⁰.

¹⁰ Nel documento informativo relativo all'acquisizione LAG, veniva inoltre previsto che *"in forza del Contratto di Distribuzione il prezzo che LEA pagherà a BSA per l'acquisto dei singoli prodotti sarà fissato annualmente sulla base del c.d. "Full cost/plus pricing method". Segnatamente, il prezzo sarà determinato sulla base di componenti di costo quali il costo diretto variabile (materie prime/ingredienti, imballaggi), i costi di produzione variabili (personale, energia, ecc.), i costi fissi diretti industriali (ammortamenti, manutenzioni, ecc.), i costi fissi indiretti (back office, logistica, pianificazione, assicurazione, ecc.) e altri oneri finanziari connessi ad investimenti in produzione. Al prezzo così determinato sarà quindi applicato un incremento ("plus"), in un ammontare che sarà definito su base annuale ed inizialmente determinato nella misura del 2%. In relazione alla categoria di prodotti realizzati da fornitori terzi rispetto a BSA, il prezzo di acquisto per LEA ai sensi del Contratto di Distribuzione sarà pari a quello praticato a BSA, incrementato dello 0,5%. Il prezzo di acquisto dei singoli prodotti rimarrà invariato per tutto l'anno di riferimento, ma potrà essere modificato di comune accordo dalle Parti in qualunque momento al verificarsi delle seguenti circostanze: una fluttuazione del costo diretto variabile e dei costi di produzione variabili da +/- 2% a +/- 5% rispetto all'annualità precedente, o di un impatto considerevole degli oneri finanziari connessi*

Tra il 2013 e il 2017, Parmalat ha completato le seguenti acquisizioni in Sud America:

- Balkis Industria e Comercio de Laticinios Ltda (“Balkis”), società attiva nel settore dei formaggi tipici di alta gamma nell’area di Sao Paolo. Originario contraente del contratto di acquisto era stata BSA International S.A.. Il prezzo concordato fu di circa 24 milioni di euro (soggetto ad aggiustamento).
- Alcune unità produttive, comprensive di marchi, personale ed uffici amministrativi della società brasiliana Lacteos Brasil S.A. – Em Recuperacao Judicial (LBR), assoggettata ad una procedura concorsuale di diritto brasiliano. Il prezzo dell’operazione fu di circa 83 milioni di euro.
- Divisione dairy di BRF S.A., comprensiva di 11 stabilimenti nel territorio brasiliano e taluni marchi tra cui Batavo, Elegé, Cotochés, Santa Rosa e DoBon. Il prezzo pagato (tenendo conto degli aggiustamenti di prezzo concordati nel 2016) fu pari a 617,8 milioni di euro. Nell’ambito della stessa operazione è stato acquisito anche il 50% di Nutrifont Alimentos (il restante 50% era già posseduto da BRF), società specializzata nella produzione di ingredienti nutrizionali ad alto valore aggiunto (compresa nel prezzo complessivo sopra riportato).
- Un gruppo di società operanti prevalentemente in Messico, specializzate nella produzione e distribuzione di formaggi (con posizioni di mercato di leadership), con un portafoglio marchi comprendente, tra i più importanti, i brand Esmeralda, El Ciervo, Mariposa e La Campesina Holandesa e 4 stabilimenti produttivi (uno in Messico, due in Uruguay e uno in Argentina), con un network in grado di coprire - attraverso 20 centri distributivi – l’intero territorio messicano. Il prezzo pagato – al netto di aggiustamenti intercorsi nel 2016 - fu pari a circa 80 milioni di euro. Nel bilancio 2015 (pag. 57) viene scritto che “l’operazione in questione era stata esaminata e condivisa con le strutture di Lactalis”.
- Alcune società che operano in Cile, specializzate nel settore formaggi (comprensive di 4 siti produttivi, 600 dipendenti e un portafoglio di marchi che comprende, tra i più importanti, i brand La Vaquita e Kumey). Il prezzo concordato fu pari a circa 100 milioni di euro.

Nel bilancio 2014 (pag. 42) si legge che *“il Gruppo ha rafforzato la propria presenza in Brasile attraverso l’acquisizione di Balkis nel terzo trimestre 2013 e l’assunzione della gestione di LBR a partire da novembre 2014”*. Viene inoltre scritto (pag. 47) che *“Messico e Brasile presentano interessanti prospettive di crescita; il Gruppo, che nella seconda parte del 2013 attraverso l’acquisizione della società Balkis è rientrato in Brasile con produzione e distribuzione di formaggio, a partire da novembre 2014, ha rafforzato la propria presenza con l’assunzione della*

ad investimenti effettuati in produzione, o una variazione significativa della quantità di prodotti acquistati da LEA”.

gestione di alcune unità produttive, comprensive di marchi, personale ed uffici amministrativi della società Lacteos Brasil S.A. – Em Recuperacao Judicial (LBR), assoggettata ad una procedura concorsuale di diritto brasiliano. L'operazione di acquisizione, successivamente perfezionata a gennaio 2015, ha per oggetto un portafoglio di attività nel settore del latte UHT e di formaggi locali, e ha consentito al Gruppo Parmalat di rientrare nella piena disponibilità del marchio Parmalat in tutto il territorio brasiliano per la produzione e commercializzazione del latte UHT". Sempre nel bilancio 2014 (pag. 154), ricordando che nel corso del 2014 sono state completate "alcune acquisizioni e stipulati accordi per nuove importanti realtà che entreranno nel Gruppo nel corso del 2015, rafforzando la presenza in Italia, Australia e Brasile", viene scritto che tali realtà "nel medio termine, contribuiranno notevolmente al processo di crescita del Gruppo e allo sviluppo di sinergie soprattutto nelle aree America Latina e Australia".

Nella presentazione "*Highlights on acquisition in Mexico*", datata 3 febbraio 2015¹¹, viene indicata come cruciale nella strategia di approvvigionamento di Esmeralda, la possibilità di importare soprattutto dagli Stati Uniti ("*The possibility to import from NAFTA (mainly USA) is key for Esmeralda's procurement strategy*").

Nel bilancio 2015, con riferimento al Brasile (pag. 11), viene scritto che "*il contesto macroeconomico è non favorevole in Brasile, dove l'andamento del prodotto interno lordo è negativo per il 2015, la valuta si è fortemente deprezzata nel corso del periodo ed una serie di scandali hanno interessato i livelli più alti della politica, con conseguenze negative sulla fiducia sia interna che internazionale nei confronti del sistema Paese Brasile*".

Per quanto riguarda il Messico, ed in particolare il settore Formaggi (nel quale opera la società acquisita, Esmeralda), viene scritto che "*si è distinto per essere uno dei più dinamici dell'intero comparto Dairy, con una crescita dei consumi sensibilmente positiva a dispetto di altri mercati maturi. All'interno del contesto competitivo messicano, la Consociata detiene la terza posizione di mercato*". Nell'esercizio 2015, il contributo delle società acquisite in Brasile (LBR, Elebat e Nutrifont) e in Messico (Esmeralda) è negativo, con un risultato netto negativo per complessivi 31,4 milioni di euro (pag. 46). A proposito delle acquisizioni effettuate, per quanto riguarda Esmeralda (in Messico), viene scritto che la società è caratterizzata da una forte esposizione al prezzo dei formaggi e i risultati hanno risentito di un abbassamento del costo della materia prima latte; per quanto riguarda le società Elebat e Nutrifont (in Brasile) viene scritto che la loro integrazione è in leggero ritardo "*rispetto al piano originario (ingresso previsto nel corso del secondo trimestre), con una redditività in calo, rispetto alle aspettative, dovuta anche alla congiuntura sfavorevole in Brasile*".

Ancora nel bilancio 2015, nella parte relativa all'*impairment test*, viene scritto che "*sulla base delle verifiche effettuate, l'impairment test di tutti gli avviamenti risulta superato fatta eccezione per il Brasile per il quale è emersa la necessità di effettuare*

¹¹ Disponibile sul sito internet della Società
(http://www.parmalat.net/it/investor_relations/acquisizioni_dismissioni/doc/Messico.pdf)

una svalutazione di 26,7 milioni di euro di avviamento allocato alle attività già gestite nei precedenti esercizi. Tale svalutazione è essenzialmente riconducibile al mutato contesto economico in cui la cash generating unit si sta trovando ad operare, caratterizzato dalla crisi economica che sta incontrando il paese e dallo scarso potere di acquisto dei consumatori che sempre più si stanno orientando verso prodotti a più basso prezzo”.

Nel bilancio 2016, Parmalat procede ad una ulteriore svalutazione dell’avviamento (per 88,3 milioni di euro) *“relativa alla perdita di valore registrata nell’esercizio dalla cash generating unit Brasile. Tale svalutazione è essenzialmente riconducibile al mutato contesto economico in cui la cash generating unit si sta trovando ad operare, caratterizzato dalla crisi economica che sta incontrando il paese, dalla dinamica sfavorevole del prezzo di acquisto della materia prima e dallo scarso potere di acquisto dei consumatori che sempre più si stanno orientando verso prodotti a più basso prezzo”.* Più avanti viene aggiunto che *“sulla base delle verifiche effettuate, l’impairment test di tutti gli avviamenti risulta superato fatta eccezione per il Brasile, per il quale è emersa la necessità di effettuare una svalutazione di 88,3 milioni di euro”.*

Nel bilancio 2017, nella Lettera agli Azionisti (pag. 4), viene scritto che *“abbiamo riscontrato difficoltà in America Latina dovute a mercati altamente competitivi, soprattutto Messico e Brasile, e ad un incremento del costo dei fattori produttivi che non hanno permesso di beneficiare dei risultati del progresso riorganizzativo delle attività industriali e logistiche e del rilancio della gamma di prodotti”.*

I risultati dell’anno per l’area America Latina (a cambi e perimetro costante ed escludendo il contributo del Venezuela e della società in Cile acquisita nel corso del 2017), sono fortemente negativi, con *“fatturato in diminuzione del 12,5% e un margine operativo lordo in calo del 33,3% rispetto all’esercizio precedente, principalmente per effetto del deterioramento dei volumi e mix di prodotti nei maggiori Paesi della zona”.*

Nel bilancio 2017 (pag. 226), viene riportata la svalutazione di 8,8 milioni di euro relativa alla *“perdita di valore registrata nell’esercizio dalle cash generating unit Messico (7,4 milioni) e Brasile (1,4 milioni)”.*

Ora, i dati sono **emblematici**.

A prescindere da eventuali ulteriori iniziative che potranno essere valutate dalla Scrivente in relazione alla distruzione di valore realizzata con le citate acquisizioni in Sud America, si ritiene necessario un intervento di questo Codesto Spettabile **Collegio** per indagare:

- con riferimento al contestuale miglioramento dei risultati di LAG e al peggioramento di determinate aree geografiche negli ultimi due anni, i rapporti economici esistenti tra LAG e LEA/Lint con le società controllate da Parmalat operanti in Brasile, Messico, Argentina, Uruguay (Esmeralda) e Australia;
- a quanto sono ammontate le vendite di prodotti del Gruppo Lactalis realizzate in forza del Contratto di Distribuzione con LEA rispettivamente in Brasile, Messico e quanta parte del fatturato realizzato da Parmalat rappresentavano tali vendite (di

prodotti del Gruppo Lactalis) negli anni compresi tra il 2012 e il 2017, verificando anche qual è l'EBITDA margin realizzato da Parmalat su tali vendite nel 2017;

➤ l'eventuale esistenza di rapporti tra parti correlate (e in particolare con società del gruppo BSA/Sofil/Lactalis) con società controllate da Parmalat operanti in Canada, Sud America e Australia, verificando a quanto ammontano gli eventuali ricavi per le società del gruppo Lactalis nei rapporti con società del gruppo Parmalat.

c) I risultati di LAG

Infine, tenendo conto del fatto che il *management* della Società ribadisce, in ogni occasione utile, che LAG è stato un affare per Parmalat, si chiede al Collegio Sindacale:

- di verificare i risultati (fatturato, EBITDA) ottenuti da LAG e LEA-Lint, separatamente l'una dall'altra, rispetto ai dati e alle valutazioni, sulla base delle quali Parmalat aveva accettato di pagare il prezzo di 904 milioni di dollari e ad eventuali previsioni del management successive all'acquisizione;
- di accertare che tali risultati non siano stati ottenuti a scapito delle partecipate e, in particolare, delle società controllate da Parmalat in Canada, Messico e Brasile.

Tale indagine si rende necessaria non solo per verificare se il *management* sta fornendo al mercato una informativa veritiera e completa, ma anche e soprattutto se la Società ha titolo per attivarsi nei confronti di BSA/Lactalis, così come era stata prospettata nell'assemblea degli azionisti del 16 aprile 2015, quando la Presidente Chersicla – rispondendo a nostra espressa domanda – affermò che “*i dati consuntivati di LAG evidenziano uno scostamento negativo, in particolare nel 2014, rispetto al business plan dell'acquisizione. Questa circostanza porta la Società a valutare ogni opportuna tutela che discenda dal contratto nell'interesse della società nei confronti della controparte, come peraltro avviene in relazione a ogni acquisizione*”.

Certi del fatto che questo Spettabile Collegio vorrà attivarsi subito per valutare la fondatezza dei fatti denunciati, rimaniamo a disposizione per fornire qualsivoglia ulteriore chiarimento e delucidazione.

Nel ringraziare per l'attenzione, inviamo i nostri migliori saluti.



(Joseph Oughourlian)
Amber Capital UK LLP