

# Analisi Fondamentale Marr

<p><b>Dati Societari</b></p> <p>Azioni in circolazione: 66,525 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 808,94 mln. EURO</p>	<p><b>Pagella</b></p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></p>
---	--

## Profilo Societario

MARR, fondata nel 1972, è una società leader in Italia nella distribuzione specializzata di prodotti alimentari alla ristorazione extra domestica ed è controllata da Cremonini S.p.A.. Attraverso un'organizzazione composta da circa 970 dipendenti, oltre 650 addetti commerciali e 550 trasportatori, MARR serve oltre 36.000 clienti (principalmente ristoranti, hotel, pizzerie, villaggi turistici, mense aziendali), con un'offerta che include circa 10.000 prodotti alimentari, tra cui pesce, carne, alimentari vari, ortofrutta. La società opera su tutto il territorio nazionale attraverso una rete logistico-distributiva costituita da oltre 20 centri di distribuzione, 4 cash&carry, 4 agenti con deposito e si avvale di oltre 550 automezzi. La struttura operativa è organizzata con l'obiettivo di consegnare, ogni giorno ed entro 24 ore dal ricevimento dell'ordine, i prodotti richiesti.

## Andamento titolo



Le azioni Marr fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star.

Marr mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la presenza in un business anticiclico come quello della distribuzione alimentare.

Negli ultimi 3 anni il titolo Marr ha registrato una performance negativa (-41%) contro il +33,3% dell'indice

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

[www.evaluation.it](http://www.evaluation.it) - [info@evaluation.it](mailto:info@evaluation.it)

FTSE Mib. Il titolo inizialmente ha avuto un trend ribassista, proseguito per circa un anno fino ai minimi di ottobre 2022. La successiva ripresa, continuata fino a giugno 2023, è stata piuttosto contenuta ed è stata seguita da una nuova fase ribassista nei successivi 4 mesi; fase laterale nell'ultimo anno.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.456,28	29,60	1.887,32	8,02	2.038,69
Margine Operativo Lordo	90,53	-9,78	81,67	50,69	123,07
Ebitda margin	6,22	----	4,33	----	6,04
Risultato Operativo	57,50	-20,29	45,84	85,24	84,91
Ebit Margin	3,95	----	2,43	----	4,16
Risultato Ante Imposte	49,62	-24,24	37,59	78,03	66,92
Ebt Margin	3,41	----	1,99	----	3,28
Risultato Netto	35,07	-24,30	26,55	77,53	47,13
E-Margin	2,41	----	1,41	----	2,31
PFN (Cassa)	141,43	53,82	217,55	2,71	223,45
Patrimonio Netto	349,51	-2,30	341,46	4,10	355,47
Capitale Investito	499,49	13,36	566,21	3,42	585,60
ROE	10,03	----	7,78	----	13,26

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	11,71	----	8,20	----	14,67

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Marr ha registrato una crescita dei ricavi del 40% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 35,9% a 123,1 milioni di Euro, a seguito di una flessione di 0,2 punti dell'Ebitda margin; crescita a due cifre anche per il risultato operativo a 84,9 milioni di Euro (+47,7%) mentre l'utile netto è passato da 35,1 a 47,1 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE in crescita di 3,2 punti al 13,3% ed il ROI passare dall'11,7% al 14,7%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 82 milioni nel periodo, con un debt to equity passato da 0,40 a 0,63.

**Ultimi Sviluppi :** nel primo semestre 2024 i ricavi sono diminuiti dell'1,5% a 987,7 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è passato da 53,4 a 55,6 milioni di Euro (+5,3%), buon incremento anche per il risultato operativo a 35,4 milioni dai 34,7 milioni del 2023 mentre l'utile netto è passato da 18,7 a 17,5 milioni di Euro risentendo di maggiori oneri finanziari e imposte; in calo l'indebitamento finanziario netto a 240,8 milioni dai 250,1 milioni dell'anno precedente.

### Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Marr	17,2	2,28	4,93%
Sysco	19,9	20,52	2,63%
Sligro Foods	156,8	1,21	2,39%

**Commento :** nel confronto internazionale tra le aziende del settore della distribuzione alimentare, Marr risulta la società più a buon mercato per quanto riguarda il rapporto P/E (Prezzo/Utile) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi prossimo al 5%.

## Plus e Minus

**Opportunità :** crescita attraverso acquisizioni di operatori minori

**Rischi :** riduzione della marginalità dovuta all'incremento dei costi energetici e delle materie prime

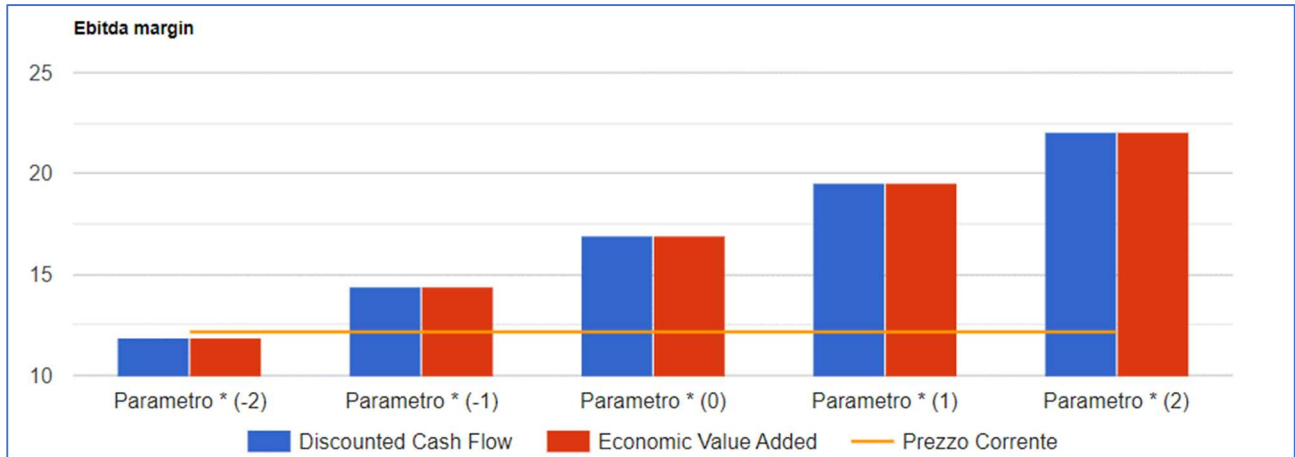
## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 2% del 2024 al 3,5% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dal 6,25% del 2023 al 6,5% del 2025 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 16,2%

Infine si prevedono: un tax rate al 29,5% ed un payout in progressiva crescita fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 16,95 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,5 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



## **DISCLAIMER**

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

## **CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE**

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

## **NOTE METODOLOGICHE**

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

## **RATING STOCK**

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.