

Questa analisi è del 6 ottobre 2014 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Marr è del 27 settembre 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

6 ott 2014

Marr – analisi del ottobre 2014

Dopo la correzione dei mesi di luglio-agosto Marr sembra essere tornata a sconto sul fair value, potendo fare leva sui buoni risultati del primo semestre, sul favorevole confronto coi comparables e sull'ottimo rendimento da dividendi.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

MARR è riconosciuta come leader in Italia nella distribuzione di prodotti alimentari destinati alla ristorazione fuori casa. Attraverso una rete composta da oltre 975 tecnici di vendita, il Gruppo offre il proprio supporto a più di 55.000 clienti, che includono ristoranti, hotel, pizzerie, villaggi turistici e mense aziendali. La proposta commerciale comprende più di 25.000 prodotti alimentari, tra cui pesce, carne, ortofrutta e alimentari vari, con un focus su prodotti verdi, sostenibili e legati al Made in Italy. MARR opera su tutto il territorio nazionale, gestendo una rete logistica e distributiva costituita da oltre 40 unità, alcune delle quali dotate di cash&carry, e utilizzando circa 1.000 veicoli per garantire un servizio efficiente.

Andamento del 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 positiva (+52,8%) superiore al +24% dell'indice FTSE Mib. Dopo una iniziale fase laterale prolungatasi fino a gennaio 2013 (che ha comportato anche perdite fino al 20%) il titolo ha iniziato una fase positiva arrivando a

guadagnare circa il 75% ai massimi di luglio 2014 seguita da una correzione del 15% circa nei mesi successivi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	1.249,18	▲ +0,9%	1.259,97	▲ +8,3%	1.364,75
Margine operativo lordo	91,78	▼ -1,8%	90,14	▲ +3,5%	93,34
Ebitda margin %	7,35		7,15		6,84
Risultato operativo	79,30	▼ -3,0%	76,94	▲ +1,6%	78,17
Ebit margin %	6,35		6,11		5,73
Risultato ante imposte	75,23	▼ -5,2%	71,31	▲ +0,0%	71,31
Ebt margin %	6,02		5,66		5,23
Risultato netto	49,61	▼ -1,4%	48,90	▼ -3,2%	47,32
E-Margin %	3,97		3,88		3,47
PFN (cassa)	155,99	▲ +5,9%	165,22	▲ +17,5%	194,13
Patrimonio netto	223,87	▲ +2,8%	230,06	▲ +6,1%	244,14
Capitale investito	389,40	▲ +4,1%	405,50	▲ +10,9%	449,82
ROE %	22,16		21,26		19,38
ROI %	20,88		19,46		17,84

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Marr ha registrato una crescita del fatturato del 9,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'1,7% a 93,3 milioni di Euro, in presenza di margini in calo di 0,5 punti percentuali; segno negativo per il risultato operativo sceso a 78,2 milioni di Euro (-1,4%) mentre l'utile netto è passato da 49,6 a 47,3 milioni di Euro (-4,6%). Gli indicatori di redditività vedono il ROE in calo di quasi 3 punti al 19,4% e il ROI passare dal 20,9% al 17,8%. La posizione finanziaria netta vede una crescita dell'indebitamento finanziario netto di 38,1 milioni a 194,1 milioni di Euro con un debt to equity passato da 0,7 a 0,8.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2014 i ricavi sono saliti a 682,3 milioni di Euro (+8%) mentre il margine operativo lordo è passato da 41,5 a 45,9 milioni di Euro (+10,7%), in crescita anche il risultato operativo (+9,3% a 38,8 milioni) e l'utile netto passato da 20 a 22,4 milioni di euro (+12,2%); in lieve crescita l'indebitamento finanziario netto a 200,2 milioni dai 194,1 milioni di fine 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Marr	17,76	3,42	4,65%
Sysco	23,90	4,20	3,08%
Sligro Foods	19,17	2,32	3,06%

Nel confronto internazionale tra le aziende del settore della distribuzione alimentare, Marr risulta la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); molto buono il dividend yield, prossimo al 5% ed il più elevato tra le aziende del campione.

Opportunità

Innovazione di prodotto e crescita attraverso acquisizioni

Rischi

Crescita dei consumi ancora molto contenuta in Italia (principale mercato di riferimento)

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 dal 6% del 2014 al 3% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita al 7% del 2014 e al 7,1% nel 2015 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 19,5%.

Infine si prevedono: un tax rate al 33,5% su tutto il periodo di previsione ed un payout in progressiva crescita all'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 15,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,6 Euro per ogni mezzo 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Marr

MARR

Commercio al dettaglio (alimentari)

Prezzo

5,13 €

PAGELLA

Redditività **8,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **8,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.