

Questa analisi è del 8 ottobre 2017 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

8 ott 2017

Marr – analisi del ottobre 2017

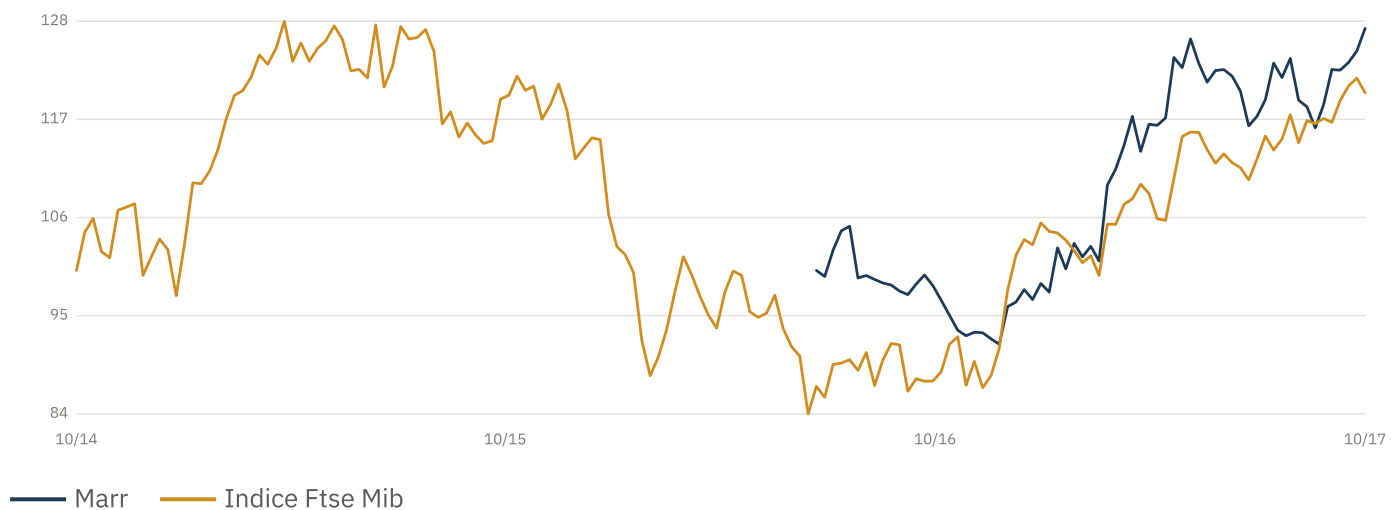
Dopo essere quasi raddoppiata nell'ultimo triennio Marr sembra quotare leggermente a premio sul fair value, la società continua a mostrare una crescita in tutte le principali voci di conto economico ma i multipli sono diventati piuttosto elevati ed in lin

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
MARR	100,0 1 lug 2016	126,9 6 ott 2017	▲ +26,9%
INDICE FTSE MIB	100,0 17 ott 2014	119,7 6 ott 2017	▲ +19,7%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 (+96,1%) nettamente migliore del +19,7% dell'indice FTSE Mib. Le azioni hanno seguito un trend crescente, arrivando a guadagnare il 66,8% ai massimi di fine novembre 2015; è seguita una fase laterale durata oltre un anno, solo a febbraio 2017 è ripreso nuovamente il trend rialzista che, nonostante una pausa nei mesi estivi, sembra essere tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2014	VAR. %	2015	VAR. %	2016
Totale ricavi	1.441,35	▲ +2,8%	1.481,04	▲ +4,3%	1.544,40
Margine operativo lordo	101,83	▲ +3,8%	105,67	▲ +4,3%	110,27
Ebitda margin %	7,07		7,14		7,14
Risultato operativo	85,73	▲ +3,9%	89,09	▲ +2,9%	91,69
Ebit margin %	5,95		6,02		5,94
Risultato ante imposte	77,03	▲ +9,1%	84,05	▲ +3,1%	86,64
Ebt margin %	5,34		5,68		5,61
Risultato netto	51,11	▲ +13,7%	58,08	▲ +0,8%	58,52
E-Margin %	3,55		3,92		3,79
PFN (cassa)	176,68	▼ -6,9%	164,53	▲ +7,9%	177,47
Patrimonio netto	254,28	▲ +6,9%	271,83	▲ +5,1%	285,57
Capitale investito	441,92	▲ +1,0%	446,34	▲ +6,1%	473,66
ROE %	20,10		21,37		20,49
ROI %	19,89		20,42		19,80

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Marr ha registrato una crescita del fatturato del 7,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'8,3% a 110,3 milioni di Euro, in presenza di un Ebitda margin in leggera crescita (+0,07 punti percentuali); segno positivo anche per il

risultato operativo salito a 91,7 milioni di Euro (+7%) mentre l'utile netto è passato da 51,1 a 58,5 milioni di Euro (+14,5% grazie anche ai minori oneri finanziari e alla diminuzione del tax rate). Gli indicatori di redditività vedono il ROE in crescita di 0,4 punti al 20,5% ed il ROI in lieve flessione al 19,8%. L'indebitamento finanziario netto è rimasto sostanzialmente invariato nel periodo con un debt to equity in calo da 0,69 a 0,62.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2017 i ricavi sono saliti a 768,6 milioni di Euro (+6,3%) mentre il margine operativo lordo è passato da 49,5 a 50,8 milioni di Euro (+2,6%), sostanzialmente invariato il risultato operativo (+0,3% a 41,7 milioni) mentre l'utile netto è passato da 25,4 a 27,3 milioni di euro (+7,4%) grazie alle minori imposte; in crescita l'indebitamento finanziario netto a 209 milioni dai 201,8 dell'anno precedente.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Marr	25,86	5,30	3,08%
Sysco	26,05	12,07	2,43%
Sligro Foods	25,09	2,88	4,26%

Nel confronto internazionale tra le aziende del settore della distribuzione alimentare, Marr risulta nella fascia intermedia sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield, superiore al 3% anche se nella media delle aziende del settore.

Opportunità

Consolidamento del settore in Italia ed espansione all'estero (anche attraverso acquisizioni)

Rischi

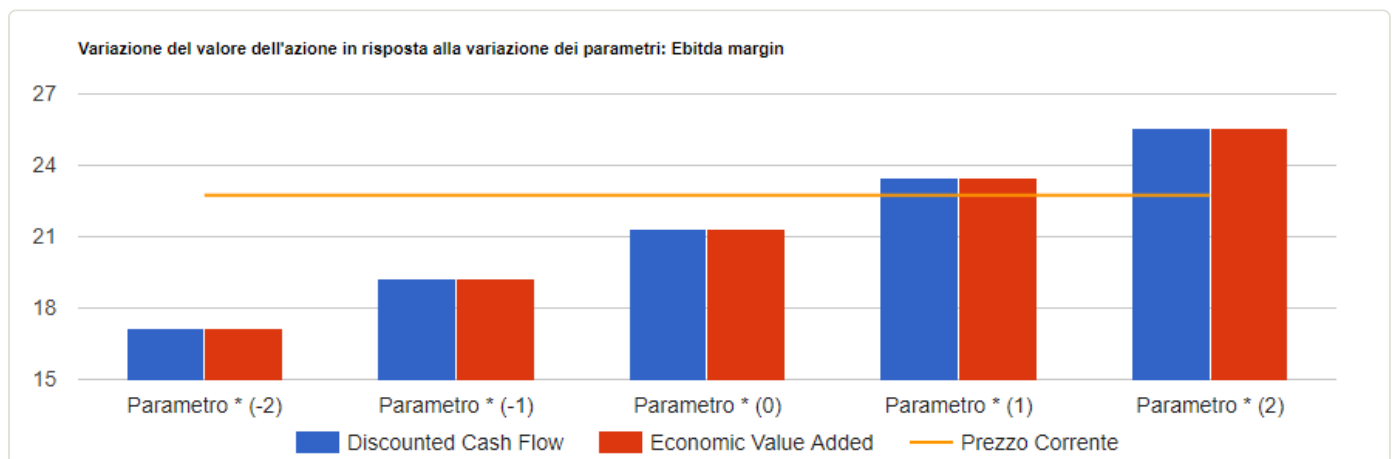
Aumenti nei costi delle materie prime e debolezza/stagnazione dei consumi alimentari

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 5,5% del 2017 al 3,5% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in calo al 7% del 2017 che torna a crescere dall'anno successivo fino al 7,2% del 2019 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 21,3%.

Infine si prevedono: un tax rate in calo al 29% ed un payout in progressiva crescita all'88%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 21,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse da Marr, società oggetto di analisi.

▼ **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.