

Analisi Marr

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 66,525 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.567,33 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : HOLD</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 positiva (+38,6%) nettamente migliore del -8,9% dell'indice FTSE Mib. Dopo una fase laterale durata fino a dicembre 2016 le azioni hanno iniziato un trend rialzista che, nonostante la flessione dell'ultimo mese, sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	1.481,04	4,28	1.544,40	5,19	1.624,56
Margine Operativo Lordo	105,67	4,35	110,27	5,24	116,04
Ebitda margin	7,14	----	7,14	----	7,14
Risultato Operativo	89,09	2,92	91,69	5,85	97,05
Ebit Margin	6,02	----	5,94	----	5,97
Risultato Ante Imposte	84,05	3,08	86,64	6,12	91,95
Ebt Margin	5,68	----	5,61	----	5,66

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Risultato Netto	58,08	0,76	58,52	11,93	65,50
E-Margin	3,92	----	3,79	----	4,03
PFN (Cassa)	164,53	7,87	177,47	-11,20	157,60
Patrimonio Netto	271,83	5,05	285,57	6,71	304,73
Capitale Investito	446,34	6,12	473,66	-0,44	471,59
ROE	21,37	----	20,49	----	21,50
ROI	20,42	----	19,80	----	20,99

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Marr ha registrato una crescita del fatturato del 9,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 9,8% a 116 milioni di Euro, in presenza di un Ebitda margin sostanzialmente invariato; segno positivo anche per il risultato operativo salito a 97,1 milioni di Euro (+8,9%) mentre l'utile netto è passato da 58,1 a 65,5 milioni di Euro (+12,8% grazie anche ai minori oneri finanziari e alla diminuzione del tax rate). Gli indicatori di redditività vedono il ROE in crescita di 0,1 punti al 21,5% ed il ROI passare dal 20,4% al 21%.

L'indebitamento finanziario netto è diminuito di circa 7 milioni nel periodo con un debt to equity in calo da 0,61 a 0,52.

Ultimi Sviluppi : Nel primo semestre 2018 i ricavi sono saliti a 782,6 milioni di Euro (+1,8%) mentre il margine operativo lordo è passato da 50,8 a 52,7 milioni di Euro (+3,7%), in crescita anche il risultato operativo (+2,5% a 42,7 milioni) mentre l'utile netto è passato da 27,3 a 28,6 milioni di euro (+4,6%) grazie ai minori oneri finanziari; in calo l'indebitamento finanziario netto a 173,3 milioni dai 209 dell'anno precedente.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Marr	24,68	5,30	3,14%
Sysco	26,64	14,96	2,00%
Sligro Foods	20,77	2,53	3,90%

Commento : 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.

Plus e Minus

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 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 3% del 2018 al 3,5% del 2019 e seguenti;
- un Ebitda margin in crescita dal 7,22% del 2018 al 7,37% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 23,3%.

Infine si prevedono: un tax rate in calo al 28,5% ed un payout in progressiva crescita all'87%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 23,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,3 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

