

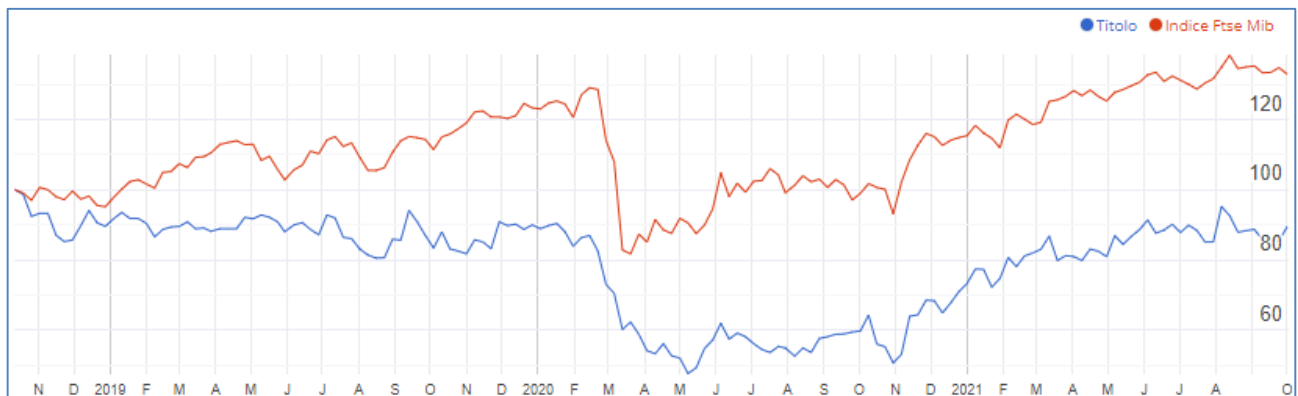
Analisi Fondamentale Marr

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 66,525 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.369,08 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 negativa (-10,5%) contro il +33% dell'indice FTSE Mib. Dopo una fase laterale, proseguita fino a metà febbraio 2020, l'inizio della pandemia e le conseguenti chiusure hanno fortemente penalizzato il titolo tra fine febbraio ed inizio maggio, livello nuovamente avvicinato, dopo una breve ripresa estiva, a fine ottobre dello stesso anno. Solo a partire da novembre è partito un trend rialzista più solido, con un ritorno ai livelli pre-pandemia ad agosto 2021, parziale correzione negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	1.667,52	1,70	1.695,81	-36,69	1.073,68
Margine Operativo Lordo	119,18	7,34	127,92	-69,19	39,42
Ebitda margin	7,15	----	7,54	----	3,67
Risultato Operativo	99,12	-0,56	98,56	-97,12	2,84
Ebit Margin	5,94	----	5,81	----	0,26
Risultato Ante Imposte	95,75	-2,68	93,19	-102,88	-2,68
Ebt Margin	5,74	----	5,50	----	-0,25
Risultato Netto	68,51	-2,77	66,61	-103,62	-2,41
E-Margin	4,11	----	3,93	----	-0,22
PFN (Cassa)	156,66	25,12	196,02	-1,89	192,32
Patrimonio Netto	324,27	4,79	339,80	-0,50	338,11
Capitale Investito	489,35	11,19	544,11	-1,18	537,70
ROE	21,13	----	19,60	----	-0,71
ROI	20,61	----	18,39	----	0,54

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Marr ha registrato una diminuzione dei ricavi del 35,6% mentre il margine operativo lordo è sceso del 66,9% a 39,4 milioni di Euro, a seguito di una contrazione di 3,4 punti dell'Ebitda margin; quasi azzerato il risultato operativo a 2,8 milioni di Euro (-97,1%) mentre l'utile netto è passato da 68,5 a -2,4 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE in calo di 21,8 punti al -0,7% ed il ROI passare dal 20,6% allo 0,5%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 35,7 milioni nel periodo, con un debt to equity passato da 0,48 a 0,57.

Ultimi Sviluppi : Nel primo semestre 2021 i ricavi sono saliti a 542 milioni di Euro (+21,2%) mentre il margine operativo lordo è passato da 0,5 a 23,2 milioni di Euro (+4187%), il risultato operativo è tornato positivo a 7,1 milioni dai -16,4 milioni del 2020 mentre l'utile netto è passato da -14 a +1,1 milioni di Euro; in calo l'indebitamento finanziario netto a 186,5 milioni dai 262,6 dell'anno precedente.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Marr	neg	4,05	1,70%
Sysco	51,46	26,64	2,33%
Sligro Foods	neg	2,45	0%

Commento : nel confronto internazionale tra le aziende del settore della distribuzione alimentare, Marr risulta nella media per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre non è significativo il dato relativo al P/E (Prezzo/Utile); la società distribuirà nel mese di ottobre un dividendo di 0,35 Euro pari ad uno yield dell'1,7%, inferiore a quello dell'americana Sysco.

Plus e Minus

Opportunità : crescita attraverso acquisizioni di concorrenti minori, progressiva ripresa delle attività di ristorazione

Rischi : nuove chiusure dovute ad una recrudescenza della pandemia

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 33% del 2021 al 3,5% di lungo periodo;
- un Ebitda margin al 6,4% nel 2021, 7,2% nel 2022 e 7,35% nel 2023 seguenti;

- un ROI di lungo periodo del 18,6%

Infine si prevedono: un tax rate al 28,5% ed un payout in progressiva crescita fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 19,58 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.

