

Góða kvöldið,

Marel birti uppgjör annars ársfjórðungs eftir lokun í dag. Afkoman er undir væntingum greiningaraðila á flesta mælikvarða og lækka stjórnendur afkomuspá um 2% (sjá umfjöllun að neðan). Frjálst fjárfleði er áfram neikvætt og skuldahlutföll haldast óbreytt á milli fjórðunga. Ljósi punkturinn í uppgjörinu er sá að book-to-bill hlutfallið batnar talsvert sem kann að gefa vísbendingu um að pantanabókin gæti farið batnandi.

Eins og við nefndum í síðasta afkomupósti félagsins töldum við fátt benda til þess að markmiðum í lok þessa árs yrði náð. Miðað við áætlanir er sú raunin og enn og aftur hliðrast til væntingar stjórnenda um afkomuna.

Stjórnendur töluðu um það í síðasta uppgjöri að seinni 6 mánuðir ársins litu vel út og að markmiðið væri skýrt um 14-16% EBIT á 4F. Nú er hins vegar gert ráð fyrir 12-14% EBIT á 4F og svipuðum tekjum á 3F og á 2F. Hin eiginlegi bati sem stjórnendur gera ráð fyrir hefst því frá og með fjórða ársfjórðungi sem mun birtast í hækkanði tekjum og bættri arðsemi.

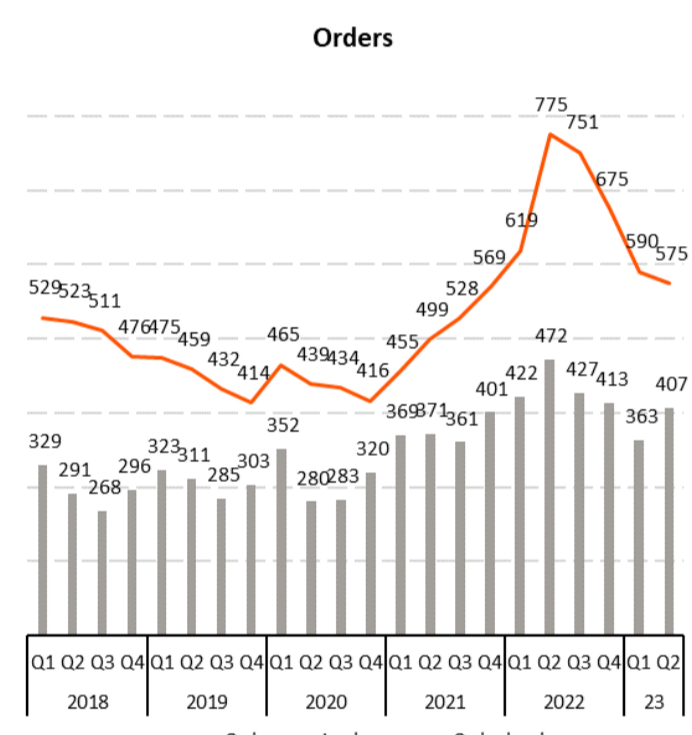
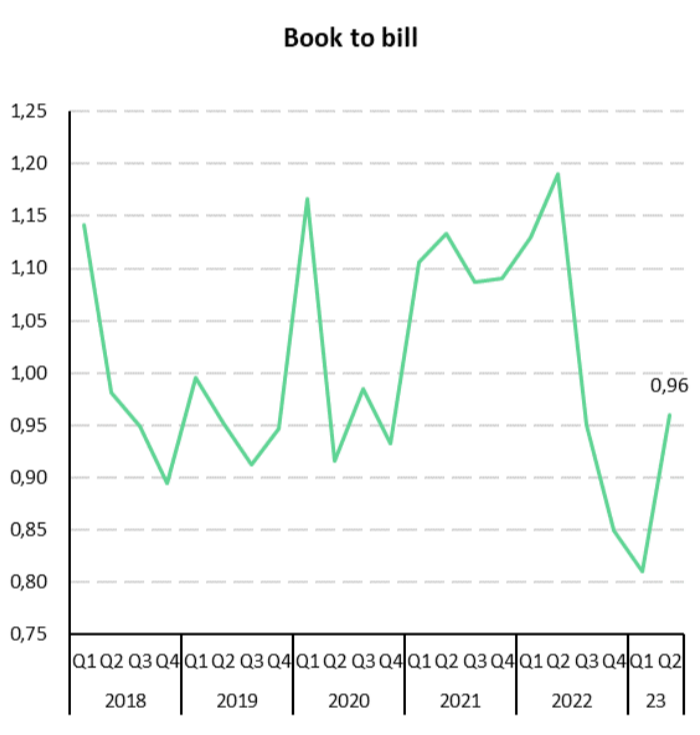
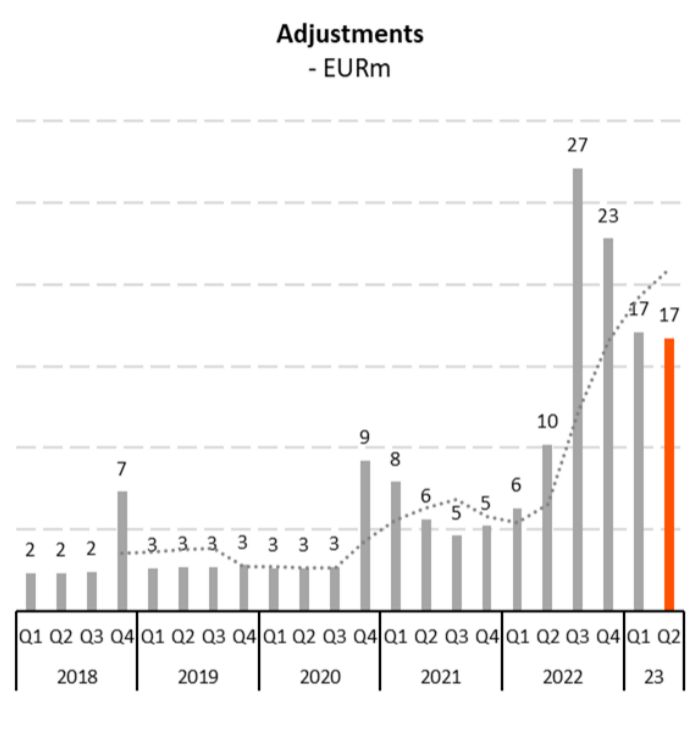
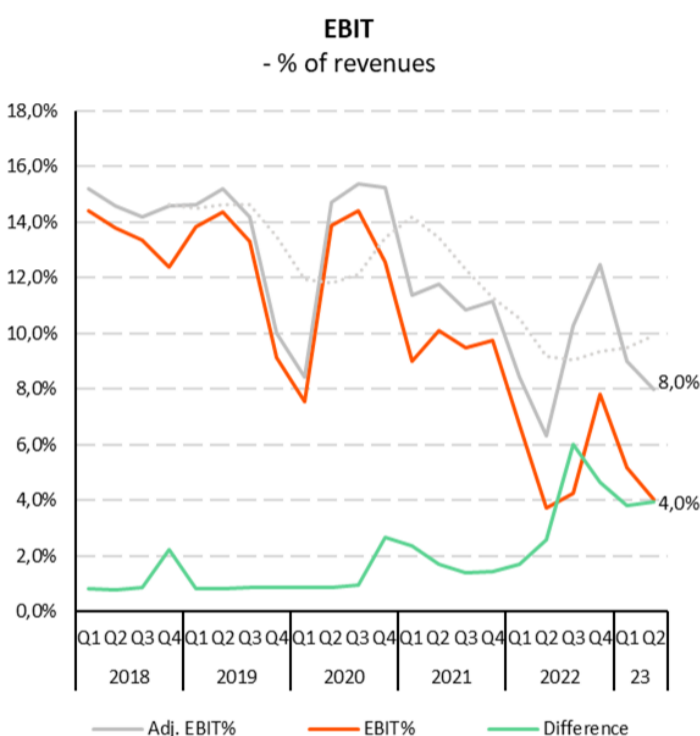
Marel	3F 2022	4F 2022	1F 2023	2F 2023
-------	---------	---------	---------	---------

Eins og við nefnum að ofan voru flestir liðir undir væntinum en móttæknar pantanir eru yfir væntingum eða um 1,7% hærrí. Þær hækka einnig á milli fjórðunga eða úr 363m.EUR í 406,5m.EUR. Að öðru leyti er afkoma fjórðungsins undir væntingum greiningaraðila og þá einna helst í hagnaði tímabilsins sem nam 3,1m.EUR eða 67% undir spám. Sjá nánar hér að neðan.

EUR m.	Q2 22	Low	Mean	High	Q2 23	Act. Vs Mean	YoY%
Orders received	471,8	365	399,8	420,3	406,5	1,7%	-13,8%
Revenues	397,3	418,8	440,9	461	422,4	-4,2%	6,3%
Adj. EBIT	25	26,8	37,6	44,8	33,8	-10,1%	35,2%
Adj. EBIT%	6,3%	6,3%	8,5%	9,9%	8,0%	-0,5%	1,7%
Net result	9,6	-0,2	9,4	21	3,1	-67,0%	-67,7%

Eins og fram kemur að ofan þá lækka stjórnendur afkomuspá sína fyrir árslok 2023 um 2% eða úr 14-16% í 12-14%. Þetta er í annað skiptið sem að horfur eru færðar niður en á öðrum fjórðungi í fyrra var spáin (fyrir 4F 2023) færð úr 16% í 14-16%.

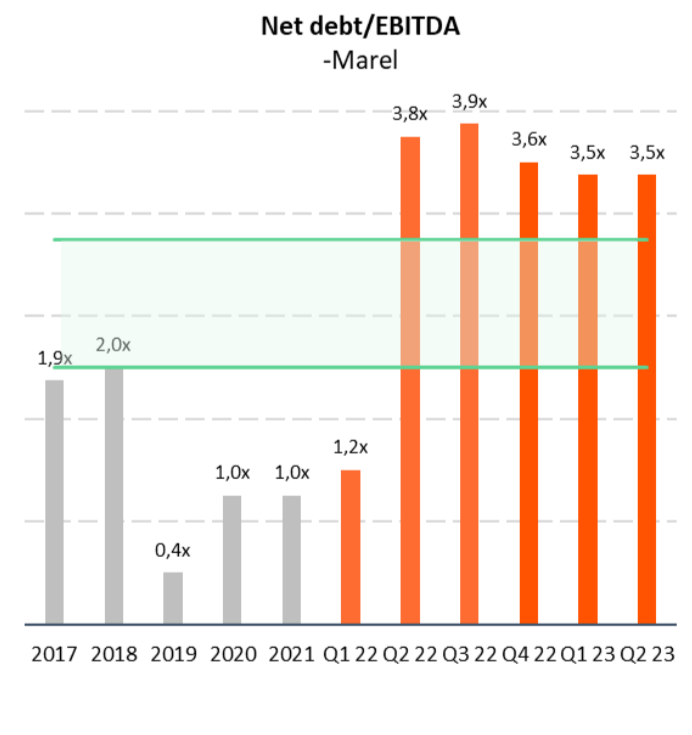
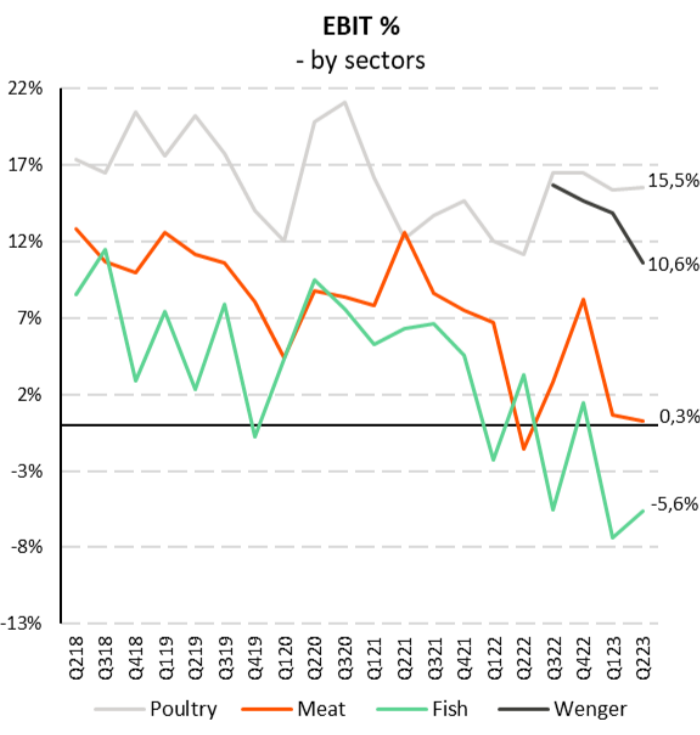
Aðlöguð EBIT framlegð nam 8% á fjórðungnum og EBIT framlegð nam 4%. Félagið nefnir að nú sé búið að afskrifa það sem þurfti að afskrifa í tengslum við kaupin á Wenger (og hefur verið aðlagð fyrir í EBIT). Eins og sjá má á mynd að neðan hafa aðlaganir verið töluvert miklar síðustu fjórðunga en á næstu fjórðungum gerir félagið ráð fyrir PPA færslum um 7,1m.EUR samanborið við 12,1m.EUR síðustu fjórðunga. Hér að neðan má einnig sjá þróun á book-to-bill hlutfallinu sem batnar mikið á milli fjórðunga og eins má sjá þróun móttækinnna pantana og pantanabókar.



Hér að neðan má sjá niðurbrot á starfspáttum. Afkoman lækkar á öllum sviðum nema alifugli sem heldur sínu striki milli fjórðunga. Áfram er erfiður gangur í kjöt og fisk sem er við og undir núllið. Wenger hluti starfsminnar dregst saman á milli fjórðunga en stjórnendur gera ráð fyrir að fyrir árið í heild verði framlegðin í þeim hluta um 14-15%. Tekjur dragast einnig saman á milli ára á öllum sviðum fyrir utan alifuglinn, þó lítillega í fiski og Wenger.

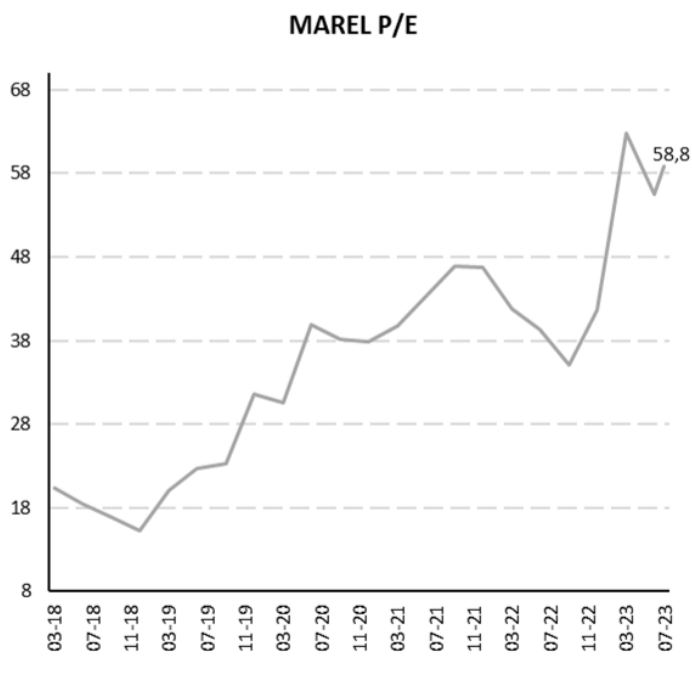
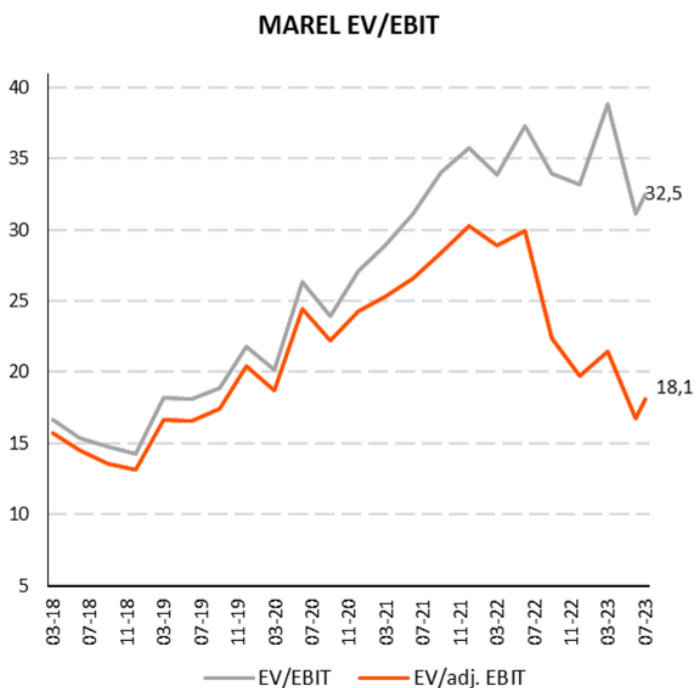
Áfram gengur illa að lækka skuldahlutföllin sem eru enn yfir efri mörkum um 3x EBITDA. Áður hafði félagið gert ráð fyrir að vera komið í markmið á þessum fjórðungi og vera nær neðri mörkum farandi inn í 2024. Félagið lengdi í 700m.EUR láni sínu og samdi um nýja 150m.EUR. lánalínu sem verður að hluta til nýtt í að greiða komandi gjaldþaga að sögn stjórnenda.

Vaxtakostnaður nam 11,3m.EUR á fjórðungnum samanborið við 1,5m.EUR á sama tímabili í fyrra. Frjálst fjárfleði var neikvætt um 6,1m.EUR samanborið við -7,9m.EUR á sama tímabili í fyrra. Síðastliðna fjóra fjórðunga er það neikvætt um 31,2m.EUR.



Verðlagning

Hér má sjá verðlagningu á EV/EBIT, EV/ Adj. EBIT og P/E margfaldara.



Bergsteinn Pálsson
bergsteinn.palsson@acro.is

Björn Öder Ólason
bjorn.oder@acro.is

Gunnar Freyr Gunnarsson
gunnar.gunnarsson@acro.is

Hannes Árdal
hannes.ardal@acro.is

Hilmir Hlér Hannesson
hilmir.hannesson@acro.is

Kristný Þorgeirsdóttir
kristny.thorgeirsdottir@acro.is

Sigurkarl Róbert Jóhannesson
sigurkarl.johannesson@acro.is

Sölvi Daníelsson
solvi.danielsson@acro.is

Þorbjörn Atli Sveinsson
thorbjorn.sveinsson@acro.is

Þórdís Erla Magnúsdóttir
thordis.magnusdottir@acro.is