

Góða kvöldið,

Marel birti uppgjör þriðja ársfjórðungs eftir lokun markaða í dag. Uppgjörið eitt og sér er töluvert undir væntingum greiningaraðila á alla mælikvarða og eru þeir flestir að dragast saman á milli ára. Illa gengur að koma skuldsetningu niður og vaxtakostnaður hækkar umtalsvert á milli ára (meira um það að neðan).

Aftur á móti kemur fram í tilkynningu félagsins að mjög stórt verkefni hafi komið inn í upphafi núverandi fjórðungs. Það ásamt bata í fjárfæði félagsins sem og lækkandi aðfanga- og flutningskostnaði kann að gefa fyrirheit um betri tíð sé að vænta á komandi fjórðungum. Það vekur þó athygli okkar að ekkert sé komið inn á spár stjórnenda frá síðasta uppgjöri um 12-14% adj. EBIT hlutfall á fjórða fjórðungi.

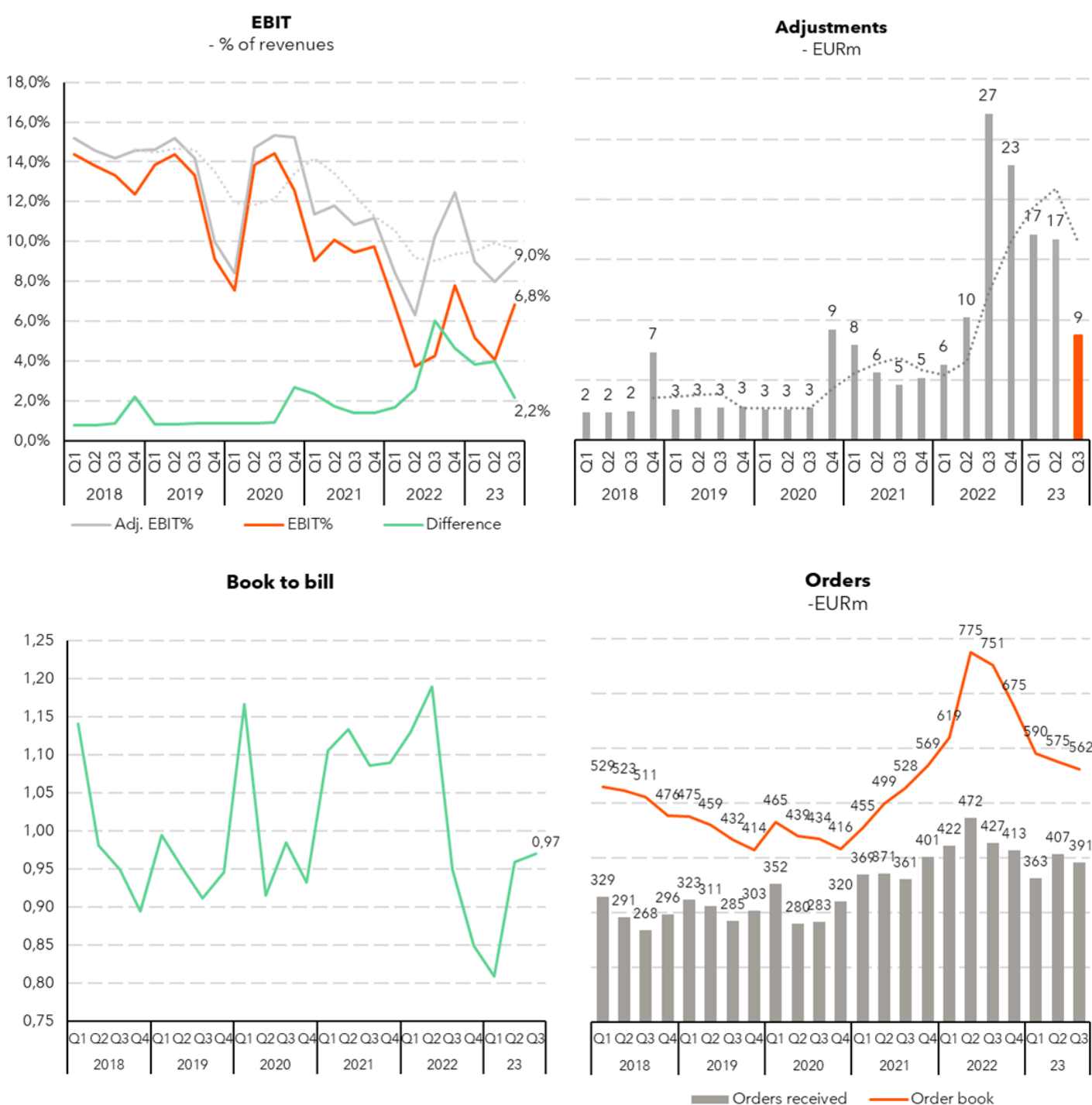
Marel	4F 2022	1F 2023	2F 2023	3F 2023
-------	---------	---------	---------	---------

Hér að neðan má sjá spár greiningaraðila fyrir fjórðunginn. Eins og fyrr segir eru niðurstöðurnar undir væntingum á alla mælikvarða en þá helst í aðlöguðu EBIT og hagnaði. Hagnaður batnar þó á milli ára þar sem dregið hefur verulega úr afskriftum vegna kaupa á Wenger (sem aðlagð er fyrir í adj.EBIT).

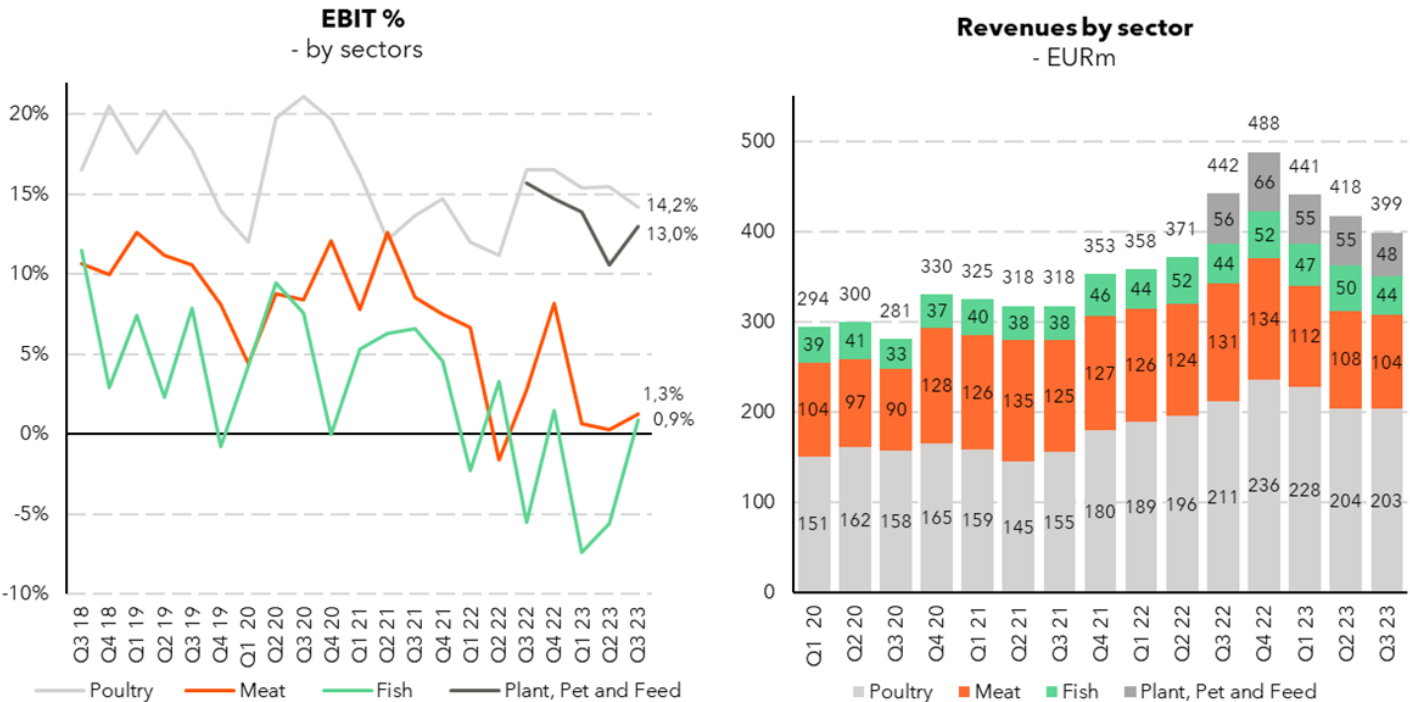
EURm	Q3 22	Low	Mean	High	Q3 23	Act. Vs Mean	YoY%
Orders received	427,1	400	415,2	430	390,8	-5,9%	-8,5%
Revenues	450,6	418,9	422,6	430,7	403,6	-4,5%	-10,4%
Adj. EBIT	46,2	35,8	41,6	44,6	36,3	-12,7%	-21,4%
Adj. EBIT %	10,3%	8,6%	9,8%	10,6%	9,0%	-0,8%	-1,3%
Net results	8,9	11,1	15,9	21,5	10,1	-36,5%	13,5%

Eins og sjá má á mynd hér að neðan nam EBIT hlutfall tímabilsins 6,8% og aðlagð EBIT 9%. Eins og fram hefur komið og sést á mynd hefur dregið töluvert úr aðlögunum og færast þær nær því sem áður var. Nema þær nú um 9m.EUR (2,2% af tekjum) samanborið við 27m.EUR (6% af tekjum) á sama tímabili í fyrra.

Það er góðs viti að book to bill hlutfallið helst nærri einum og batnar örlítið á milli fjórðunga og nam nú 0,97. Þar af leiðandi dregur úr samdrætti pantanabókarinnar sem stendur nú í 562m.EUR. Má ætla að hlutfallið haldi áfram að hækka með innkomu pöntunar Baiada og umfangs hennar (skv. lýsingum) og að pantanabókin fari því vonandi fljótt stækkandi.

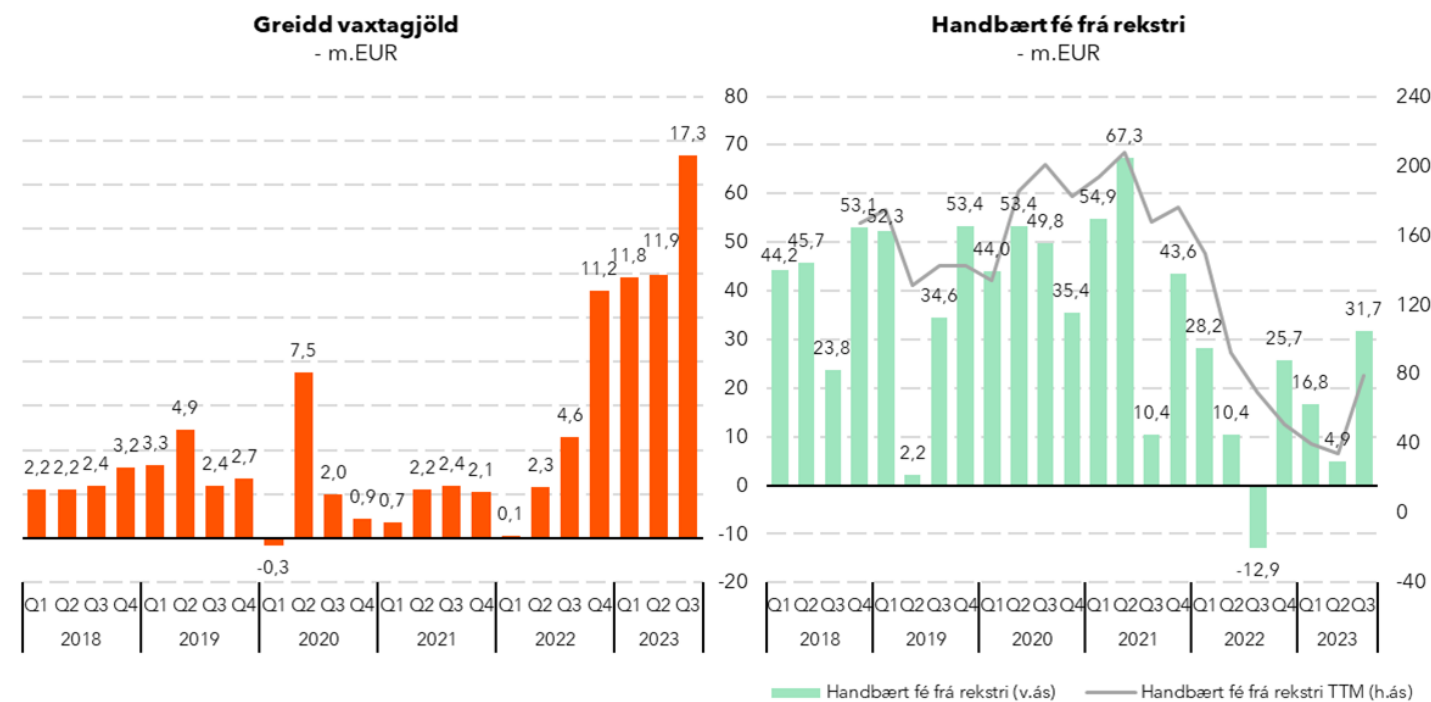


Hér að neðan má sjá niðurbrot á starfsþáttum. Afkoman lækkar á öllum sviðum milli ára nema í fiski sem batnar talsvert og er nú komið upp fyrir núllið. Wenger hluti starfseminnar hækkar á milli fjórðunga og halda stjórnendur sig við spár um 14-15% framlegð í þeim hluta fyrir árið í heild. Framlegðin í Ali fugl starfseminni lækkar á milli fjórðunga og ára en eins og áður kom fram hefur félagið náð samkomulagi um eitt stærsta verkefni fyrir kjúklingaiðnað til þessa.



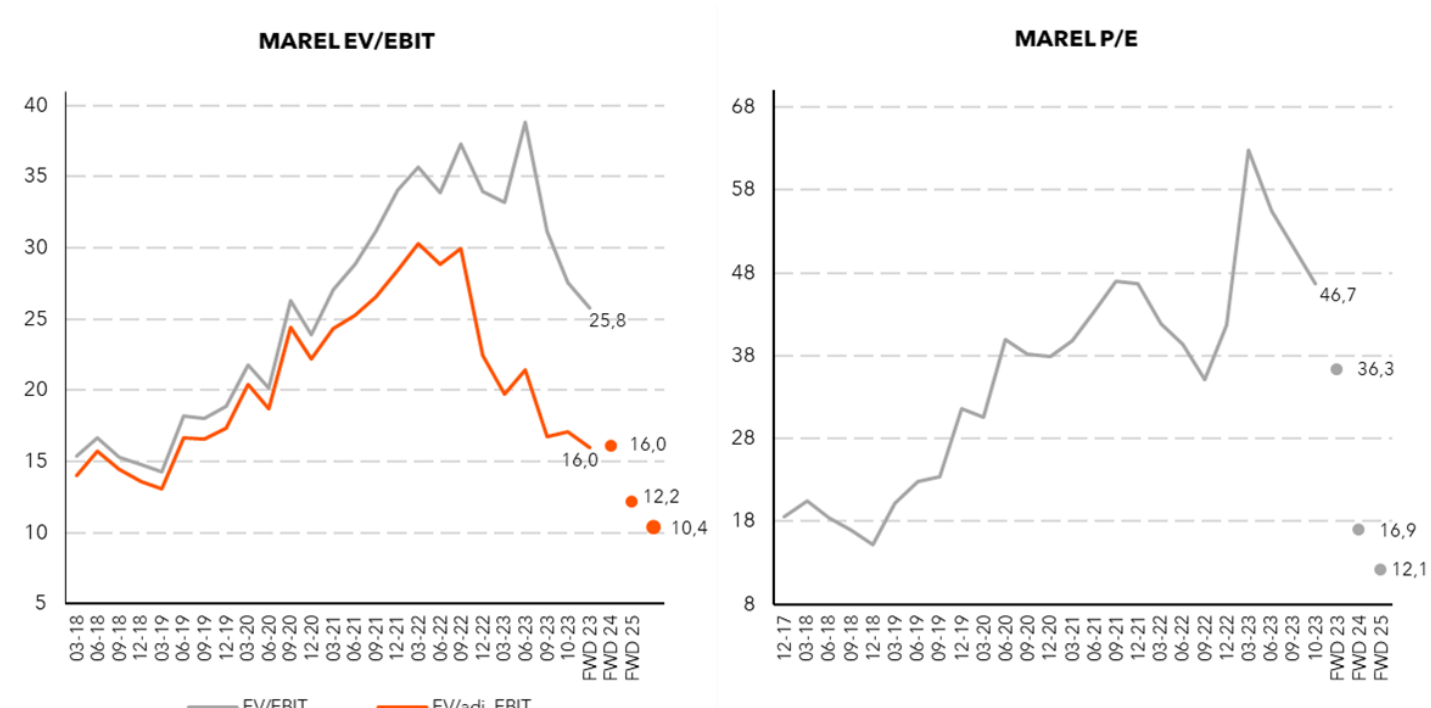
Þrátt fyrir að greidd vaxtagjöld séu að hækka gríðarlega mikið þá er ljósi punkturinn í uppgjörinu eftir sem áður bætt sjóðstreymi. Greidd vaxtagjöld námu 17,3m.EUR á fjórðungnum samanborið við 4,6m.EUR á sama tímabili í fyrra. Handbært fé frá rekstri nam 31,7m.EUR samanborið við -12,9m.EUR á sama tímabili í fyrra. Batann á milli ára má rekja til minni veltufjórðungar (52,9m.EUR breyting milli ára) sem skýrist meðal annars af betri birgðastýringu og lækkun flutningskostnaðar.

Friðst fjárfæði (handbært fé frá rekstri án vaxta að frádregnu CAPEX) var jákvætt um 32m.EUR (-34,2m á Q22022) sem rekja má til betra sjóðstreymis og minni fjárfestinga. Stjórnendur gera ráð fyrir að CAPEX án R&D verði um 2-3% af tekjum í jafnvægi, horft fram á veginn.



Verðlagning

Hér má sjá verðlagningu á EV/EBIT, EV/ Adj. EBIT og P/E margfaldara. FWD miðar við spár greiningaraðila.



**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 Hænnason**  
hilmir.hannesson@acro.is

**Kristný Þorgeirsdóttir**  
kristny.thorgeirsdottir@acro.is

**Sigurkarl Róbert Jóhannesson**  
sigurkarl.johannesson@acro.is

**Sölvi Danielsson**  
solvi.danielsson@acro.is

**Þorbjörn Atli Sveinsson**  
thorbjorn.sveinsson@acro.is

**Þórdís Erla Magnúsdóttir**  
thordis.magnusdottir@acro.is