

IPO 2 nov 2021

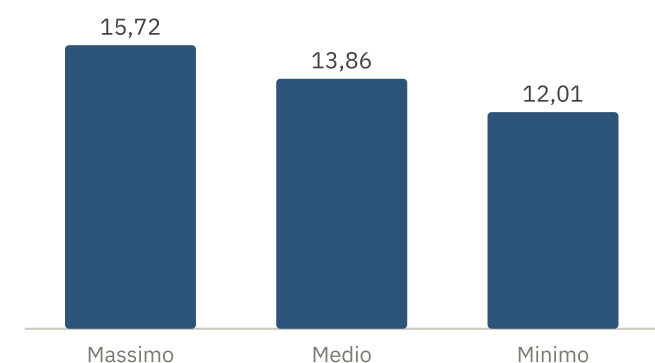
Intercos

Il Gruppo Intercos è uno dei principali operatori business to business (B2B) a livello globale nella creazione, produzione e commercializzazione di prodotti cosmetici e per il trattamento della pelle, dei capelli e del corpo.

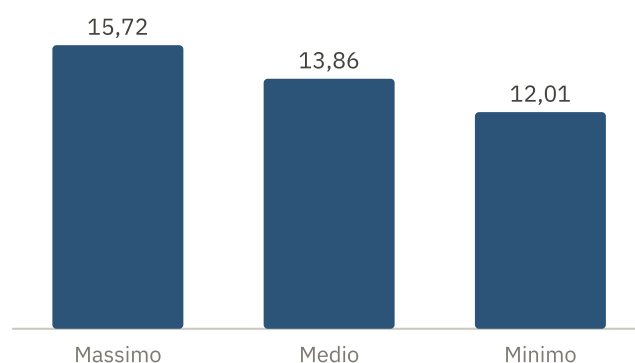
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	15,72	13,86	12,01
Valore per azione · EVA	15,72	13,86	12,01

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Intercos è un operatore globale nel settore business-to-business, specializzato nella creazione, produzione e distribuzione di prodotti cosmetici per il make-up, la cura della pelle (skincare), dei capelli e del corpo (hair & body). L'azienda serve i principali marchi nazionali e internazionali, oltre ai brand emergenti e ai retailer che operano nel settore della cosmesi e della bellezza. Fondata nel 1972 da Dario Ferrari, Intercos conta circa 5.900 collaboratori, 11 centri di ricerca, 16 impianti produttivi e 16 uffici commerciali

distribuiti in tre continenti. Da quasi cinquant'anni, Intercos interpreta la bellezza proponendosi come trend setter, capace di anticipare e influenzare le nuove tendenze nel mondo della cosmetica. L'azienda offre soluzioni che soddisfano le esigenze di una clientela diversificata, fornendo prodotti adattati a ogni fascia di prezzo.

Analisi IPO

Sulla base del prezzo di collocamento (12,5 Euro ad azione) Intercos esprime un multiplo P/E di 31,2 ed un EV/Ebitda di 16,5. Questi dati possono essere confrontati con un campione di società operanti nel settore dei prodotti della cura della persona che mostra valori medi di: P/E = 35,3 ed EV/Ebitda = 19,7. Il titolo sembrerebbe quindi essere stato collocato a sconto.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2018	VAR. %	2019	VAR. %	2020
Totale ricavi	691,63	▲ +3,0%	712,71	▼ -14,9%	606,51
Margine operativo lordo	108,30	▲ +5,4%	114,17	▼ -26,0%	84,50
Ebitda margin %	15,66		16,02		13,93
Risultato operativo	72,98	▲ +4,1%	75,97	▼ -39,7%	45,83
Ebit margin %	10,55		10,66		7,56
Risultato ante imposte	60,28	▼ -1,9%	59,15	▼ -22,5%	45,84
Ebt margin %	8,72		8,30		7,56
Risultato netto	47,44	▼ -9,0%	43,16	▼ -12,5%	37,78
E-Margin %	6,86		6,06		6,23
PFN (cassa)	213,98	▼ -14,7%	182,46	▲ +6,3%	194,00

VOCI DI BILANCIO	2018	VAR. %	2019	VAR. %	2020
Patrimonio netto	197,73	▲ +22,7%	242,67	▲ +11,2%	269,73
Capitale investito	421,32	▲ +3,5%	435,89	▲ +8,8%	474,45
ROE %	23,99		17,79		14,01
ROI %	17,73		17,87		9,88

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Intercos ha registrato una diminuzione dei ricavi del 12,3% mentre il margine operativo lordo è sceso del 22% a seguito di una flessione di 1,7 punti percentuale dell'Ebitda margin; il risultato operativo è passato da 73 a 45,8 milioni di Euro (-37,2%) mentre il risultato netto è sceso del 18,8% a 38,4 milioni. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 24% al 14% mentre il ROI scende di 7,7 punti al 9,7%. A livello patrimoniale si registra un indebitamento finanziario netto di 194 milioni, in calo di 20 milioni nel periodo.

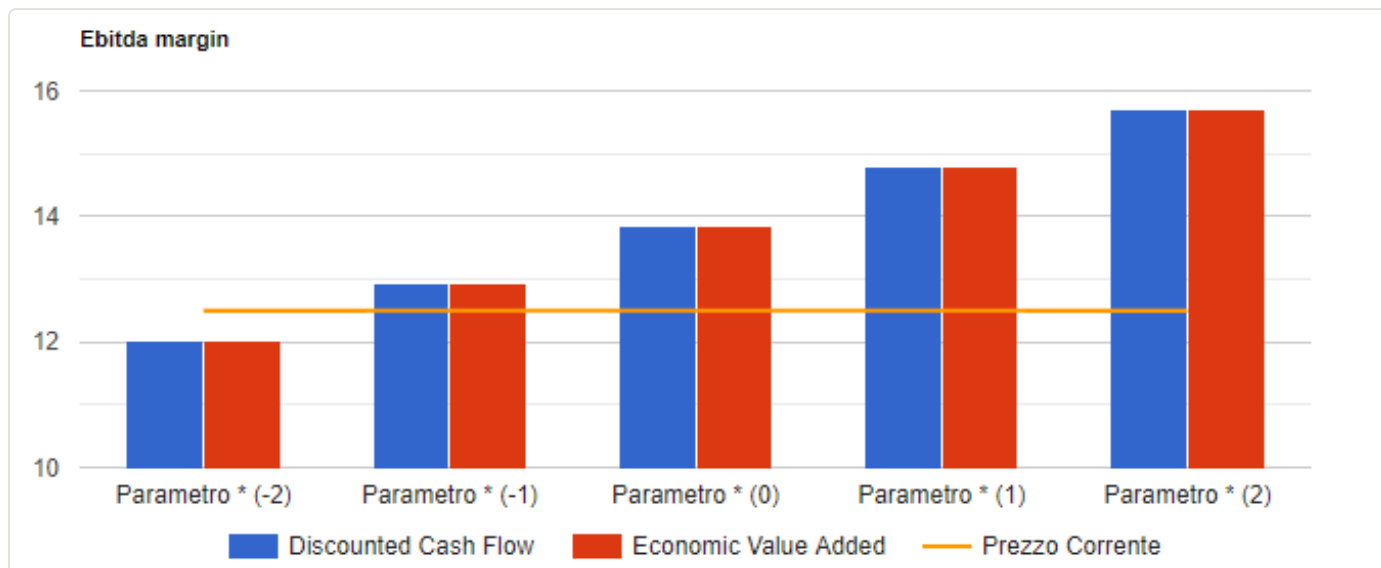
Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Intercos sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dal 13% del 2021 al 4,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 16% del 2025 e seguenti;
- tax rate stabile al 27,5%;
- payout in progressiva crescita fino al 69% di lungo periodo

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 13,86 Euro (superiore di circa l'11% al prezzo di collocamento di 12,5 Euro) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 15,72 Euro (ipotesi

ottimistica) a 12,01 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea arancio rappresenta il prezzo di collocamento).



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

▼ 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.

OFFERTA IPO

Azioni offerte
25,4 mln.

Intervallo di prezzo
12,00 - 14,50 Euro

Lotto minimo
non previsto

SOCIETÀ ANALIZZATA

Intercos

ICOS

Prodotti per la casa e la persona

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività **6,0/10**



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 **6,0/10**



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.