

Analisi IPO Intercos

Dati Offerta

Nr. azioni offerte: 25,4 mln.

Intervallo: 12,00 . 14,50 Euro

Lotto minimo: non previsto

Pagella

Redditività : ★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★

Rischio : ★★★

Range valutazione del titolo



Profilo Societario

Il Gruppo Intercos è uno dei principali operatori business to business (B2B) a livello globale nella creazione, produzione e commercializzazione di prodotti cosmetici (color cosmetics o make up) e per il trattamento della pelle (skincare), nonché per il trattamento dei capelli e del corpo (hair&body), destinati ai principali marchi nazionali e internazionali, ai marchi emergenti, nonché ai retailer attivi nel mercato della cosmesi e, più in generale, del beauty.

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	3,05	712,71	-14,90	606,51
Margine Operativo Lordo	108,30	5,42	114,17	-25,99	84,50
Ebitda margin	15,66	----	16,02	----	13,93
Risultato Operativo	72,98	4,10	75,97	-39,68	45,83
Ebit Margin	10,55	----	10,66	----	7,56
Risultato Ante Imposte	60,28	-1,88	59,15	-22,50	45,84
Ebt Margin	8,72	----	8,30	----	7,56
Risultato Netto	47,44	-9,01	43,16	-12,47	37,78
E-Margin	6,86	----	6,06	----	6,23
PFN (Cassa)	213,98	-14,73	182,46	6,32	194,00
Patrimonio Netto	197,73	22,73	242,67	11,15	269,73
Capitale Investito	421,32	3,46	435,89	8,85	474,45
ROE	23,99	----	17,79	----	14,01
ROI	17,73	----	17,87	----	9,88

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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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).

