Interpump Group

ITPG · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 38.30 EUR

Publicación en la web: 04/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.40/10
Oportunidad:	7.90/10
NOTA FINAL:	8.10/10

ESPERAR

Riesgo: Medio

Interpump — Empresa 8,4/10; Oportunidad 7,9/10; Nota Final 8,1/10. Riesgo medio; tesis 5–10 años favorable. Nueva entrada: ESPERAR a 38,30 EUR, referencia del 29/10/2026. Negocio industrial de calidad y caja real; el precio todavía necesita crecimiento rentable y asignación disciplinada, sin una infravaloración clara demostrada.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Interpump — Empresa 8,4/10; Oportunidad 7,9/10; Nota Final 8,1/10. Riesgo medio; tesis 5–10 años favorable. Nueva entrada: ESPERAR a 38,30 EUR, referencia del 29/10/2026. Negocio industrial de calidad y caja real; el precio todavía necesita crecimiento rentable y asignación disciplinada, sin una infravaloración clara demostrada.

Bombas de alta presión, componentes hidráulicos y soluciones de procesos combinan ingeniería, fiabilidad, distribución y relaciones con fabricantes. El coste de un fallo favorece al proveedor probado, pero el cliente puede retrasar inversión y el ciclo industrial permanece. La diversificación Water-Jetting/Hydraulics ayuda a estabilizar, sin eliminar competencia, coste de integración ni electrificación. No trato el historial comprador como crecimiento orgánico gratuito.

H1 2026: ingresos 1.086,263 millones EUR, EBITDA 243,052 y margen 22,4%, frente a 249,451 y 23,2% anteriores. Q2 orgánico cayó 0,7% pese al crecimiento de Hydraulics; Water-Jetting sufrió comparación y mix. BPA básico Q2 fue 0,608 frente a 0,562; la reducción de acciones ayuda, y parte de la mejora neta procede de menores gastos financieros, no de expansión del EBIT. La guía 2026 de crecimiento orgánico −2% a +3% y margen 22–22,5% es previsión, no resultado. [H1, pp.15,21,35–38]

Caja H1: CFO 145,881 millones EUR, ya después de 14,146 de intereses y 33,980 de impuestos; PP&E pagado 37,185, venta de activos 0,839 e intangibles 4,549. CFO−37,185+0,839−4,549=104,986 antes de principal de leases. Restar 11,739 de leases deja 93,247; la medida FCF empresarial de 94,616 también recoge partidas adicionales del puente, por lo que no son idénticas. No resto de nuevo interés, impuestos o software, ni añado capex por llamarlo crecimiento. [H1, pp.23,45]

El CFO añade de vuelta 3,264 millones EUR de coste de opciones. Como aproximación conservadora de remuneración económica del mismo semestre, 93,247−3,264=89,983 después de inversión y leases. Aquí no cobro además dilución futura del mismo coste: la referencia de acciones diluidas sólo describe instrumentos existentes. No se afirma que 89,983 sea FCF normalizado perpetuo; circulante y calendario de capex siguen importando. [H1, pp.45,78; cálculo propio]

Balance de junio: deuda neta financiera 305,747 millones EUR frente a 291,099 en diciembre; no cayó durante H1 aunque mejoró interanualmente. Añadiendo compromisos de adquisición de 64,340, endeudamiento neto 370,087 frente a 376,115. No confundo la caída de 6,028 de deuda ampliada con 91 millones de reducción semestral. Caja bruta 369,577 y deuda bancaria 33,449 producen caja neta de bancos 336,128 en el estado de flujos: son perímetros de presentación distintos, no efectivo sobrante duplicado. [H1, pp.23–24,41–46]

El crecimiento tiene presupuesto: H1 pagó 22,066 millones EUR por inversiones societarias, 35,490 en dividendos y 47,438 en recompras, además de capex y leases. Esos usos compiten; no se distribuye todo el FCF y se financian adquisiciones gratis. MVV y Teknoice fueron anunciadas en julio a EV aproximados de 6 y 18 millones, fuera del balance de junio. EV anunciado no equivale a cheque equity ejecutado. El capital retenido conserva derechos de los accionistas y debe producir rentabilidad; no se borra por retenerse. [H1, pp.23,31,45]

Contraste adicional: el puente empresarial se cierra como 93,247 de caja tras leases +2,165 de ingresos financieros cobrados −0,796 de otros=94,616 millones EUR. El estado IFRS presenta otros de inversión de 0,526: conservo el distinto alcance de las líneas y no altero una para forzar igualdad. Las altas de PP&E fueron 61,097 millones, frente a 37,185 pagados; incluyen activos arrendados y calendario de pagos. Por eso la caja del semestre no prueba que todo el coste futuro de mantener capacidad ya esté agotado. El gasto de opciones se carga sólo una vez en la aproximación económica. [H1, pp.23–25,45,74]

Valoración y exigencias del precio

El PDF es inconsistente: portada BPA previsto 2,22 y PER 17,3, tabla de proyecciones FY2026 BPA 2,47 junto al mismo PER. A 38,30 EUR, 38,30/2,22=17,25, mientras 38,30/2,47=15,51. Las dos bases no son intercambiables. También la tabla de acciones dice 105,1 y el pie miles, mientras el gráfico usa millones. Uso la nota primaria de acciones: media H1 básica 105.699.973 y diluida 105.990.271; no infiero un split ni certifico el denominador LTM del proveedor. [PR, pp.1,3–5; H1, p.78]

BPA básico anual 2025 de la tabla corporativa 1,955, más H1 2026 1,145 menos H1 2025 1,094, da LTM aproximado 2,006; 38,30/2,006=19,09 veces básico. Es suma de BPA de medias ponderadas diferentes, aproximación, no BPA LTM estatutario exacto; recompras y dilución impiden llamarlo una reconstrucción perfecta. El PER 18,7 de portada tampoco se adopta sin conciliación. El valor razonable 43,9 y target 46,56 son contexto externo. [HIST; H1, p.78; PR, pp.1–3]

Qué exige el precio: a múltiplos contemporáneos ilustrativos de 16, 18 y 20 veces, 38,30 requiere BPA 2,394, 2,128 y 1,915 EUR. Frente al LTM aproximado 2,006, aceptar 16 veces exige alrededor de 19% más BPA; 20 veces ya paga bastante permanencia del beneficio actual. No existe una tasa universal ni una única combinación de crecimiento/margen. Una banda ilustrativa BPA 1,80 a 16 veces=28,80; 2,20 a 18=39,60; 2,50 a 20=50,00 muestra riesgo y potencial, no probabilidades ni valor intrínseco validado.

En cinco a diez años, retorno requerirá crecimiento de caja por acción y distribución residual después de capex, leases, adquisiciones y deuda, además del múltiplo final. Para ilustrar el tiempo, si un BPA de 2,50 sólo llega el 29/10/2031 y se valora entonces a 18 veces, el terminal sería 45 EUR. Sin distribuciones, el CAGR de precio desde 38,30 sería aproximadamente 3,3% anual, no TIR ni rentabilidad esperada; dividendos futuros no reconstruidos podrían añadir retorno. A 16 veces terminal serían 40 EUR y 0,9% anual. El mayor BPA futuro no basta por sí solo para una compra hoy.

Supuestos decisivos: crecimiento orgánico y retorno de las compras. Un adverso conjunto de demanda industrial débil, margen menor y circulante que no libere capital exige más caja retenida y puede reducir recompras, sin inferir una crisis inmediata. Un caso favorable necesita Water-Jetting recuperándose y Hydraulics creciendo con capex incluido, mientras bolt-ons se pagan de caja retenida. El balance permite paciencia; la tesis de compounding necesita demostrar que la reinversión gana más que sólo mantener ventas. No cuantifico un ROI adquirido ni una TIR global sin precio, calendario y coste completo de esas compras.

Pares por actividad: Parker-Hannifin y Danfoss ofrecen referencias de hidráulica y componentes; Alfa Laval de procesos y fiabilidad. Sus negocios, financiación, I+D, monedas y participación en ciclo difieren. El PDF incluye SKF y KWS; este último no demuestra comparabilidad industrial. No obtuve valoración primaria contemporánea y homogénea de esos pares, por lo que no asigno una media como valor. El contraste operativo defendible es Interpump 2023–2026: crecimiento y margen de 2023 no son automáticamente normalidad permanente. [PR, p.6; HIST; H1]

Comprobación del presupuesto: 89,983 de proxy económico −22,066 de compras −35,490 de dividendos −47,438 de recompras +0,348 cobrado por opciones =−14,663 millones EUR. Es una lectura económica parcial de usos H1, no la variación de caja ni una obligación de amortizar toda deuda. Explica que la política de recompras es discrecional y puede competir con crecer. El capital retenido y las compras no se suman otra vez al terminal; los múltiplos equity ya descuentan el servicio financiero vía beneficio. [H1, p.45; cálculo propio]

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo medio: ciclo industrial, agricultura y maquinaria, inventarios, tarifas, FX y capacidad de integrar compras pueden frenar la caja. La presencia en numerosas filiales exige gobernanza y disciplina. La deuda está moderada respecto al negocio, pero compromisos sobre minoritarios son obligaciones reales; no los excluyo para embellecer apalancamiento. La empresa dice cumplir todos los covenants a junio; eso no cuantifica holgura ni verifica octubre. [H1, pp.24,28–31]

La mejor objeción a esperar es la caja después de leases, la deuda ampliada moderada y la mejora hidráulica. Un periodo industrial débil puede ser el momento correcto para comprar calidad antes de la recuperación, y el equipo puede ejecutar bolt-ons rentables sin ampliaciones de capital. La contraprueba persiste: EBITDA y márgenes bajan, buena parte del BPA mejora por financiación y recompras, y la capitalización exige permanencia y crecimiento. Conservar es defendible; aumentar necesita precio o evidencia más favorable.

Pendientes: escala temporal completa de vencimientos y coberturas de tipos, restricciones de caja por filial, retorno incremental del capital comprador, precio equity/caja neta y fecha de pago de adquisiciones de julio, normalización de inventarios y capex. El directorio y búsquedas oficiales hasta el corte no equivalen a inventario exhaustivo regulatorio. Los datos no disponibles no se rellenan con objetivos del proveedor ni con una emisión futura supuesta.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,4: ingeniería especializada, diversificación y generación de caja merecen calidad alta, limitada por ciclo y necesidad de reinvertir. Oportunidad 7,9: alrededor de 19 veces beneficio básico aproximado no es extremo, pero no ofrece una infravaloración clara cuando el beneficio operativo retrocede y el crecimiento adquirido cuesta. Nota Final 8,1: juicio editorial independiente de las otras dos, sin media; la combinación permite mantener, pero no comprar con suficiente convicción. ESPERAR para nueva entrada a 38,30 EUR; no fijo un umbral exacto de compra sin reconstruir caja normalizada y reinversión.

Por qué podemos estar equivocados: la recuperación industrial y las compras pueden elevar pronto caja por acción y justificar el precio antes de más evidencia. Qué dato nos haría cambiar: periodos nuevos con crecimiento orgánico, margen y caja económica conjuntamente mejores, y compras con retorno verificable dentro del presupuesto sin elevar riesgo financiero. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el coste para conseguir y sostener el BPA futuro, no la existencia de caja semestral. Los escenarios nominales no se presentan como predicciones ni resultados posteriores.

Revisión sustantiva: mantengo 8,4/7,9/8,1 y Esperar. La consulta adicional confirma caja tras leases, aclara diferencias de presentación y revela que menores pérdidas cambiarias contribuyeron a la mejora financiera: ingresos/gastos FX netos de +3,556 millones frente a −8,586 en H1 anterior. No traslado toda esa mejora al crecimiento operativo ni supongo un tipo de cambio permanente. La capacidad financiera respalda conservar; el margen operativo, calendario de inversión y coste de M&A impiden elevar el caso de nueva entrada sólo por crecimiento del BPA. [H1, p.76]

Tenencia: Mantener con condiciones: la caja real y la deuda moderada permiten conservar el negocio a 38,30 EUR; el precio y el coste del crecimiento no justifican aumentar sin más evidencia.

Mantener: Mantener mientras la inversión orgánica y las compras se financien con caja real y la rentabilidad del capital no se deteriore de forma persistente.

Reducir: Reconsiderar reducir si compras y recompras elevan deuda mientras margen y conversión de caja empeoran durante varios periodos.

Vender: Reconsiderar vender si se observa pérdida duradera de competitividad o asignación de capital que destruya la capacidad de generar caja sin financiación dañina.

Contraargumento: Conservar puede inmovilizar capital en una recuperación lenta: el margen cedió y el precio necesita crecimiento rentable que todavía no se ha demostrado plenamente.

Incertidumbre: No se conoce con precisión el coste y retorno total de las próximas adquisiciones ni la caja mínima operativa de cada filial.

Qué vigilamos

- Crecimiento orgánico y adquirido financiado
- Caja tras leases, capex y coste de opciones

Fuentes y alcance

Interpump ProResearch 29 October 2026 | 2026-10-29 | Full authorized PDF text read; bytes retained as original.pdf. BIT:ITPG alias preserved; corporate trading symbol IP.

Interpump half-year financial report at30June2026 | 2026-08-05 | Partial primary88pagePDF opened through web; financial statements, cash bridge, acquisitions and EPS notes read. No full primary bytes retained; authored notes are summaries, not literal captures.

Interpump financial highlights FY2025 | Full short current web table opened; publication date of this mutable page unknown, underlying2025annual figures available beforecutoff. Not a retained historical page capture.

Interpump corporate release directory | Directory opened now; only August/May results displayed, partial event inventory. Date is review cutoff, not asserted page publication date.

Interpump second quarter2026 results release | 2026-08-05 | Partial official13pagePDF opened. Author summaries retained; no full literal capture.

Interpump Group

ITPG · v6 · Report 29/10/2026 · Reference 38.30 EUR

Company 8.40/10 | Opportunity 7.90/10 | Overall 8.10/10

WAIT

Risk: Medium

Interpump — Company 8.4/10; Opportunity 7.9/10; Overall 8.1/10. Medium risk; favourable 5–10-year thesis. New position: WAIT at EUR 38.30, the 29 October 2026 report reference. A quality industrial business generates real cash, but its price still needs profitable growth and disciplined allocation; clear undervaluation has not been demonstrated.

Business, developments and cash

Interpump — Company 8.4/10; Opportunity 7.9/10; Overall 8.1/10. Medium risk; favourable 5–10-year thesis. New position: WAIT at EUR 38.30, the 29 October 2026 report reference. A quality industrial business generates real cash, but its price still needs profitable growth and disciplined allocation; clear undervaluation has not been demonstrated.

High-pressure pumps, hydraulic components and process solutions combine engineering, reliability, distribution and OEM relationships. Failure costs favour proven suppliers, but customers can delay investment and industrial cyclicality remains. Water-Jetting/Hydraulics diversification helps without eliminating competition, integration costs or electrification. Acquisition history is not free organic growth.

H1 2026 revenue was EUR 1,086.263 million, EBITDA 243.052 million and margin 22.4%, versus 249.451 million and 23.2%. Q2 organic sales fell 0.7% despite Hydraulics growth; Water-Jetting faced demanding comparatives and mix. Basic Q2 EPS was 0.608 versus 0.562; lower share count helps, while some profit improvement comes from financing rather than expanding EBIT. 2026 guidance of minus 2% to plus 3% organic growth and 22–22.5% margin is a forecast. [H1, pp.15,21,35–38]

H1 CFO of EUR 145.881 million already includes 14.146 million interest and 33.980 million tax payments. Paid PP&E was 37.185 million, disposals 0.839 and intangibles 4.549. CFO minus 37.185 plus 0.839 minus 4.549 gives 104.986 before lease principal; subtracting 11.739 leaves 93.247 million. Corporate FCF 94.616 million includes additional bridge items, so the measures are not identical. Interest, tax and software are not deducted twice, nor is capex added back because it funds growth. [H1, pp.23,45]

CFO adds back EUR 3.264 million option expense. As a conservative same-half economic remuneration proxy, 93.247 minus 3.264 gives 89.983 million after investment and leases. The same cost is not additionally charged through future dilution; quoted diluted shares describe existing instruments. This is not asserted perpetual normalised FCF: working capital and capex timing remain relevant. [H1, pp.45,78; own calculation]

June net financial debt was EUR 305.747 million versus 291.099 million in December: it rose in H1 despite a year-on-year improvement. Including 64.340 million acquisition commitments gives 370.087 million versus 376.115 million. The 6.028 million reduction in broader debt is not 91 million half-year deleveraging. Gross cash 369.577 million less bank debt 33.449 million gives net bank cash 336.128 million in the cash-flow statement: different presentations, not duplicated surplus cash. [H1, pp.23–24,41–46]

Growth has a budget: H1 paid EUR 22.066 million for company investments, 35.490 million dividends and 47.438 million buybacks, besides capex and leases. These compete; all FCF cannot be distributed while acquisitions are funded for free. MVV and Teknoice were announced in July at approximate EVs of 6 and 18 million, outside the June balance sheet. Announced EV is not an executed equity cheque. Retained capital preserves shareholder rights and must earn returns; retention does not erase it. [H1, pp.23,31,45]

Additional check: the corporate bridge reconciles EUR 93.247 million cash after leases plus 2.165 million financial receipts minus 0.796 million other items to 94.616 million. The IFRS investing statement shows other items of 0.526 million: differing line scope is retained, not adjusted to force equality. PP&E additions were 61.097 million versus 37.185 million paid, including leased assets and payment timing. Half-year cash therefore does not establish that all future capacity-maintenance cost has already been met. Option expense is charged only once in the economic proxy. [H1, pp.23–25,45,74]

Valuation and price expectations

The PDF conflicts internally: cover forecast EPS 2.22 and 17.3 P/E, versus FY2026 EPS 2.47 in the projections table with the same P/E. EUR 38.30/2.22=17.25, while 38.30/2.47=15.51. Bases are not interchangeable. The shares table says 105.1 and its footnote thousands while the chart uses millions. Primary note 9 instead supplies H1 weighted basic shares 105,699,973 and diluted 105,990,271; no split or certified provider LTM denominator is inferred. [PR, pp.1,3–5; H1, p.78]

Corporate 2025 basic EPS 1.955 plus H1 2026 EPS 1.145 minus H1 2025 EPS 1.094 gives approximate LTM EPS 2.006; 38.30/2.006=19.09 times basic earnings. Adding EPS across differing weighted share bases is an approximation, not exact statutory LTM EPS; buybacks and dilution prevent a perfect reconstruction. The cover 18.7 P/E is not adopted without reconciliation. Fair value 43.9 and target 46.56 remain external context. [HIST; H1, p.78; PR, pp.1–3]

Price requirements: illustrative contemporary multiples of 16, 18 and 20 require EPS of EUR 2.394, 2.128 and 1.915 to support 38.30. Relative to approximate LTM 2.006, accepting 16 times needs roughly 19% more EPS; 20 times already pays for durability of current profit. No universal discount rate or unique growth/margin combination applies. Illustrative EPS 1.80 at 16 times gives 28.80; 2.20 at 18 gives 39.60; 2.50 at 20 gives 50.00 EUR. These describe risk and potential, not probabilities or validated intrinsic values.

Over five to ten years, returns need cash growth per share and residual distributions after capex, leases, acquisitions and debt, alongside the terminal multiple. For timing illustration, if EPS 2.50 arrives only on 29 October 2031 and commands 18 times then, terminal price is 45 EUR. Without distributions, price CAGR from 38.30 is approximately 3.3% annually, not an IRR or expected return; unreconstructed dividends could add returns. At 16 times, terminal price 40 EUR yields 0.9% annually. Higher future EPS alone is insufficient to justify buying today.

Decisive assumptions are organic growth and acquisition returns. Combined industrial weakness, lower margin and unreleased working capital require greater retention and may reduce buybacks, without implying immediate distress. A favourable case requires Water-Jetting recovery and Hydraulics growth with capex retained, while bolt-ons are paid from retained cash. The balance sheet permits patience, but compounding requires reinvestment to do more than sustain sales. Neither acquired ROI nor global IRR is quantified without complete purchase prices, timing and costs.

Economic peers include Parker-Hannifin and Danfoss for hydraulics and components, and Alfa Laval for process reliability. Mix, financing, R&D, currencies and cycle differ. PDF peers SKF and KWS do not establish a homogeneous group, particularly KWS. No contemporaneous primary peer valuation on a consistent basis was obtained, so no average is adopted as value. Interpump 2023–2026 operating history is the defensible comparison: 2023 growth and margin are not automatically permanent normality. [PR, p.6; HIST; H1]

Budget check: 89.983 million economic proxy minus 22.066 acquisitions, 35.490 dividends and 47.438 buybacks plus 0.348 option proceeds equals minus 14.663 million EUR. This is a partial economic view of H1 uses, not the cash balance change or a requirement to repay every debt. Buybacks are discretionary and can compete with growth. Retained capital and purchases are not added again to terminal value; equity multiples already reflect financing cost in earnings. [H1, p.45; own calculation]

Risks and monitoring

Medium risk: industrial, agricultural and machinery cycles, inventory, tariffs, FX and acquisition integration can constrain cash. Numerous subsidiaries require governance and discipline. Debt is moderate relative to operations, but minority purchase commitments are real obligations rather than exclusions to flatter leverage. The company reports June covenant compliance; this neither quantifies headroom nor verifies October. [H1, pp.24,28–31]

The strongest objection to waiting is cash after leases, moderate broader debt and improving Hydraulics. Industrial weakness may offer the right time to buy quality before recovery, and management may execute attractive bolt-ons without new equity. Counterevidence remains: EBITDA and margins fell, some EPS growth comes from financing and buybacks, and valuation needs durability and growth. Retention is defensible; adding needs better price or evidence.

Open work includes the complete maturity schedule and rate hedging, subsidiary cash restrictions, incremental acquired returns, equity cash price and settlement timing for July purchases, and inventory/capex normalisation. Official directories and searches through cutoff are not an exhaustive regulatory inventory. Missing data are not filled with provider targets or presumed future issuance.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.4 reflects specialist engineering, diversification and cash generation, limited by cyclicality and reinvestment needs. Opportunity 7.9 reflects approximately 19 times basic earnings, reasonable but not clearly undervalued while operating profit falls and acquired growth costs capital. Overall 8.1 is a separate editorial judgment without averaging: retention is supported, a confident purchase is not. WAIT for a new position at EUR 38.30; no exact buy threshold is set without normalised cash and reinvestment reconstruction.

Why we could be wrong: industrial recovery and acquisitions could lift cash per share soon and justify the price before more evidence appears. What would change our view: new periods with jointly better organic growth, margin and economic cash, and acquisitions earning observable returns within funding capacity. Least-supported valuation element: the cost of achieving and sustaining future EPS, rather than the existence of half-year cash. Nominal scenarios are neither predictions nor later outcomes.

Substantive review: retain 8.4/7.9/8.1 and Wait. Additional consultation confirms cash after leases, clarifies presentation differences and shows lower FX losses contributed to financing improvement: net FX income/expense of plus 3.556 million versus minus 8.586 million in prior H1. This is not all operating growth and no permanent exchange rate is assumed. Financing capacity supports retention; operating margins, investment timing and M&A costs prevent upgrading a new-entry case solely because EPS grew. [H1, p.76]

Holder decision: Hold conditionally: real cash and moderate debt support retaining the business at EUR 38.30; price and growth costs do not justify adding without more evidence.

Hold: Hold while organic investment and acquisitions are funded by real cash and capital returns do not deteriorate persistently.

Reduce: Reconsider reducing if acquisitions and buybacks raise debt while margins and cash conversion worsen over several periods.

Sell: Reconsider selling on lasting competitive erosion or capital allocation that destroys cash generation without harmful financing.

Counterargument: Retention may tie up capital in a slow recovery: margins declined and valuation needs profitable growth that is not yet fully demonstrated.

Uncertainty: Total future acquisition costs and returns, and each subsidiary minimum operating cash requirement, remain uncertain.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.