

### Applus 1S20: márgenes por encima de expectativas, eficiente control de costes.

Martes, 28 de julio de 2020

Los ingresos 1S20 mejoran las estimaciones mostrando un descenso del 15% vs 1S19, afectado por las paradas de actividad por covid. Caída significativa, aunque mejorando expectativas notablemente gracias a control de costes y las ayudas obtenidas, en el resultado operativo ajustado afectado de igual manera por los efectos derivados de la pandemia. Donde además se llevó a cabo el registro de una provisión por 162 mln eur por deterioro del fondo de comercio y activos no corrientes ante el cambio en las expectativas del mercado del crudo y de la automoción.

La generación de caja operativa, pese al menor EBITDA, se eleva +32% por mejora en capital circulante principalmente, y junto con unas menores inversiones permiten reducir la deuda neta en términos comparables, aunque la NIIF 16 la eleva en 181 mln eur. No obstante, cuenta con una sólida posición de solvencia con 666 mln eur de liquidez disponible. La deuda neta se eleva a niveles de 2,4x DN/EBITDA tal y como preveía la propia compañía.

Esperando que no se vuelva a dar un nuevo confinamiento en lo que resta de 2020, la compañía estima una recuperación progresiva en los próximos trimestres liderada por la división de Automotive, con mejora esperada en los márgenes operativos y con flujos de caja positivos. Positiva evolución esperada para los próximos trimestres, junto con un mejor resultado operativo ajustado registrado, esperamos que sea recogido positivamente por la cotización compensando el registro de la provisión. Reiteramos mantener.

Applus <sup>+</sup>		Mantener			
(mln de euros)	1S19	1S20	Var %	Var % R4e	Var % consenso
<b>Ventas</b>	<b>876</b>	<b>741</b>	<b>-15,4%</b>	<b>6,1%</b>	<b>2,9%</b>
Energy&Industry	515	456	-11,5%		
Laboratories	44	41	-7,5%		
Automotive	198	144	-27,1%		
IDIADA	119	100	-15,8%		
<b>Resultado Operativo Ajustado</b>	<b>98</b>	<b>35</b>	<b>-64,9%</b>	<b>32,8%</b>	<b>50,0%</b>
<b>Margen Operativo aj.</b>	<b>11,2%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-6,6pp</b>		
<b>Resultado Operativo</b>	<b>68</b>	<b>23</b>	<b>-66,2%</b>		
<b>Beneficio neto</b>	<b>30</b>	<b>2</b>	<b>-93,1%</b>		
<b>Deuda Neta*</b>	<b>494</b>	<b>608</b>	<b>23,0%</b>		
<b>DN/EBITDA 12m (x)</b>	<b>2,0x</b>	<b>2,4x</b>			

Consenso compañía \* Deuda neta a 31/12/2019

#### Destacamos:

- Los ingresos 1S20 mejoran las estimaciones mostrando un descenso del 15% vs 1S19, afectado por las paradas de actividad por covid. Caída significativa, aunque mejorando expectativas notablemente gracias a control de costes y las ayudas obtenidas, en el resultado operativo

## Primeras impresiones

**ajustado** afectado de igual manera por los efectos derivados de la pandemia. Donde además se llevó a cabo **el registro de una provisión por 162 mln eur por deterioro del fondo de comercio** y activos no corrientes ante el **cambio en las expectativas del mercado del crudo y de la automoción.**

- ▶ La **generación de caja operativa**, pese al menor EBITDA, se eleva +32% por mejora en capital circulante principalmente, junto con unas menores inversiones permiten reducir la deuda neta en términos comparables, aunque la NIIF 16 la eleva en 181 mln eur. No obstante, **cuenta con una sólida posición de solvencia** con 666 mln eur de liquidez disponible. La deuda neta se eleva a niveles de 2,4x DN/EBITDA tal y como preveía la propia compañía.
- ▶ Esperando que no se vuelva a dar un nuevo confinamiento en lo que resta de 2020, la compañía estima una **recuperación progresiva en los próximos trimestres** liderada por la división de Automotive, con **mejora esperada en los márgenes operativos y con flujos de caja positivos**. Positiva evolución esperada para los próximos trimestres, junto con un mejor resultado operativo ajustado registrado, esperamos que sea recogido positivamente por la cotización.

## Primeras impresiones

### DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Ángel Pérez Llamazares

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.