

Applus+ resultados 3T22: rebaja del guidance en términos de margen

Lunes, 31 de octubre de 2022

Javier Díaz – Senior Equity Analyst

Applus+ ha publicado los resultados del 3T22 que, aunque han estado en línea con nuestras previsiones y las del consenso de mercado (EBITDA 9M22 239,7 mln eur vs. 235 mln eur R4e y consenso), la revisión a la baja del guidance en términos de márgenes le otorga un sesgo negativo.

Revisión a la baja del guidance. Applus ha modificado el guidance de cara a final de año, mejorando la cifra de ventas y ajustando a la baja el margen: **1) aumento de la guía de ventas hasta dígito único alto vs. dígito único medio-alto. Mejor de lo esperado. 2) Ajuste a la baja del margen EBITDA hasta similar al registrado en 2021 vs. crecimiento de entre 30-40 puntos básicos anterior. Peor de lo esperado, aunque ya anticipábamos una ligera revisión a la baja.**

Fuerte crecimiento de las ventas. Los ingresos crecen un +16,3% en el acumulado del año hasta 1.518,9 mln eur (1.497 mln eur consenso y 1.486 mln eur R4e) gracias al **mantenimiento de las positivas dinámicas** (transición y crisis energética, mayor inversión y gasto en el sector de Oil&Gas y recuperación del desarrollo de nuevos vehículos y soluciones de movilidad) que se refleja en un crecimiento orgánico del +8,2%. El cambio en el perímetro de consolidación aporta un +3,5% y el tipo de cambio un +4,6%. Todas las áreas de negocio muestran crecimiento orgánico en el acumulado del año: **1) Energy & Industry: +9,0%** de crecimiento orgánico (+19,8% total), provocado por el crecimiento en todos los segmentos en los que opera. **2) Laboratorios: +8,1%** de crecimiento orgánico (+28,0% total). **3) Automotive: +0,4%** de crecimiento orgánico (+1,0% total), donde la finalización inesperada del contrato de Costa Rica (7,4% de los ingresos totales de la división en 2021) ha provocado una caída a trimestre estanco del -1,6% orgánico. **4) IDIADA: +21,2%** de crecimiento orgánico (+24,5% total), por el aumento de muestras de análisis de nuevos materiales.

En definitiva, resultados en línea con lo esperado, pero donde la revisión a la baja del guidance de margen para el conjunto del año debería impactar negativamente en la cotización del valor. Reiteramos nuestra recomendación de SOBREPONDERAR con P.O. 12,20 eur/acción.

Principales cifras:

Applus [®]								Sobreponderar							
(mln de euros)	3T21	3T22	Var %	3T22 R4e	Var % R4	3T22 Consenso	vs consenso	9M21	9M22	Var %	9M22 R4e	Var % R4e	9M22 consenso	Var % consenso	
Ingresos totales	463,0	532,2	14,9%	500,0	6,4%	510,0	4,4%	1.306,0	1.518,9	16,3%	1.486,0	2,2%	1.486,0	2,2%	
EBITDA ajustado	74,0	83,3	12,6%	78,0	6,8%	78,0	6,8%	208,0	239,7	15,2%	235,0	2,0%	235,0	2,0%	
Margen EBITDA	16,0%	15,7%	-0,3 pp	15,7%	0,0 pp	15,3%	0,4 pp	16,0%	15,8%	-0,2 pp	15,8%	0,0 pp	15,8%	0,0 pp	
EBITA ajustado	46,0	50,7	10%	48,0	6%	51,0	-0,6%	127,0	147,8	16,4%	145,0	1,9%	145,0	1,9%	
Margen EBITA	10,0%	9,5%	-0,5 pp	9,6%	-0,1 pp	10,0%	-0,5 pp	9,7%	9,7%	0,0 pp	9,7%	0,0 pp	9,7%	0,0 pp	
BAI	40,0	42,0	5,0%	40,0	5,0%	n.d.	n.d.	109,0	126,3	15,9%	125,0	1,0%	125,0	1,0%	

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 Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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 Grupo Renta 4. 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.

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

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

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.