

Applus+ previo 4T22: pendientes de guía 2023.

20 de febrero de 2023

Javier Díaz – Senior Equity Analyst

Applus+ publicará sus **resultados** correspondientes a **4T22/2022** el próximo **lunes 27 de febrero antes de la apertura de mercado** y ofrecerá una **conference call** el mismo día a las **10:00h CET** ([enlace a webcast](#)).

Esperamos un trimestre sin grandes sorpresas, en los que **cabe esperar cierta moderación en el crecimiento orgánico de los ingresos con respecto a la primera mitad del año** (hasta el **+5,5% vs 4T21**, vs +7,3% a 9M22 vs +8,6% a 1S22). No obstante, consideramos que la Compañía continuará beneficiándose 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 han impulsado el **buen comportamiento orgánico** de resultados a lo largo del ejercicio (especialmente en las divisiones de Energy&Industry e IDIADA). De este modo, **Applus+ cumpliría con su objetivo de crecimiento de ingresos orgánicos a dígito único alto para el conjunto del año** (revisado al alza en resultados 9M22 desde medio alto). Por su parte, **a nivel de márgenes estimamos que igualmente cumpla con la previsión de repetir los del ejercicio anterior** (tras la revisión a la baja de 30-40pbs realizada en 9M22 ante el incremento de costes), que recordemos fue del **9,9% EBITA ajustado**. En este sentido, el margen del último trimestre podría situarse ligeramente por encima del 10% beneficiándose ya en diciembre de cierta reapertura económica en China, la cual afectó negativamente la evolución operativa en Laboratorios.

La **guía de cara a 2023** (recordemos que su plan estratégico contemplaba crecimiento de ingresos a una TACC2021-2024e del +10,0%; crecimiento de margen EBITA ajustado hasta el 12,0% en 2024e; crecimiento de BPA ajustado del +13,0% TACC2021-2024e; ROCE en 2024e > al 12,0%) y **la generación de caja pre dividendos** (115 mln eur R4 y 139 mln eur) serán dos **puntos** de especial **atención** y que podrían **determinar el impacto final** de los resultados.

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** con **P.O. 12,60 eur/acción**.

Principales cifras:

Applus ⁺						Sobreponderar				
(mn de euros)	4T21	4T22 R4e	Var % R4e	4T22e consenso*	Var % consenso	2021	2022 R4e	Var % R4e	2022 consenso*	Var % consenso
Ingresos totales	470,5	528,4	12,3%	502,1	6,7%	1.776,7	2.047,3	15,2%	2.021,0	13,8%
EBITDA ajustado	77,6	85,8	10,6%	77,3	-0,3%	286,0	325,5	13,8%	317,0	10,9%
Margen EBITDA	16,5%	16,2%	-0,3%	15,4%	-1,1%	16,1%	15,9%	-0,2%	15,7%	-0,4%
EBITA ajustado	48,5	54,9	13,2%	51,4	6,0%	175,2	202,7	15,7%	199,2	13,7%
Margen EBITA	10,3%	10,4%	0,1%	10,2%	-0,1%	9,9%	9,9%	0,0%	9,9%	0,0%
Free Cash Flow aj.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	128,5	115,0	-10,5%	139,0	8,2%

* Consenso Compañía

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: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar.