

Applus+ previo 3T21: recuperando a buen ritmo.

Martes, 19 de octubre de 2021

Javier Díaz – Senior equity analyst

Applus+ presentará sus **resultados** correspondientes a 3T21/9M21 el próximo **martes 26 de octubre antes de la apertura de mercado**. En esta ocasión, la compañía **no realizará** la tradicional **conferencia con el equipo gestor**, acogiéndose al reciente cambio en cuanto a la publicación de informes de resultados en el primer y tercer trimestre. No obstante, realizarán un trading update que esperamos incluya la principal información operativa y financiera habitual.

Nuevamente esperamos un **trimestre** de consolidación de la **recuperación operativa**, con cifras impulsadas además por el **crecimiento inorgánico**. La principal división por contribución a EBITA ajustado, Automotive (ITV), presentará una difícil comparativa vs 3T20, trimestre en el que la reapertura tras el estricto confinamiento de 2T20 generó una fuerte recuperación en las inspecciones. A pesar de ello, la recuperación orgánica de los negocios en general, junto con la consolidación de las adquisiciones (especialmente Besikta en el área de Automotive) permitirán a la compañía continuar registrando un margen EBITA ajustado del 10%. Con todo ello, salvo sorpresas en cuanto a la generación de flujo de caja (no esperamos nada más allá de la reversion de circulante en línea con la registrada a lo largo de los dos trimestres anteriores) **no estimamos impacto relevante** en cotización, toda vez que **prevemos la guía 2021 será reiterada**.

Reiteramos recomendación de **Sobreponderar y P.O. de 10,70 eur/acción**.

Applus ⁺			Sobreponderar			
(mln de euros)	3T20	3T21 R4e	Var % R4e	9M20	9M21 R4e	Var % R4e
Ingresos totales	406	452	11,2%	1.147	1.294	12,8%
EBITDA ajustado	66	73	10,3%	151	207	36,8%
Margen EBITDA	16,2%	16,1%	-0,1%	13,2%	16,0%	2,8%
EBITA ajustado	41	45	8,8%	75	125	65,7%
Margen EBITA	10,1%	9,9%	-0,2%	6,6%	9,7%	3,1%
BAI	34	38	11,5%	57	107	87,9%

Destacamos:

- ▶ Esperamos que **continúe** la **tendencia creciente de ingresos intertrimestral** (402 mln eur de ingresos totales 1T21; 440 mln eur 2T21; 452 mln eur 3T21e), apoyada tanto en la **recuperación orgánica** como la **consolidación de las adquisiciones** realizadas desde 2S20.
- ▶ Por divisiones, estimamos que **Energy & Industry** continúe mejorando de la mano de la recuperación de los precios del crudo y gas (especialmente OPEX), sector que continúa representando aprox. el 40% de los ingresos totales de la división. Por su parte, el resto de industrias deberían continuar mostrando un buen tono de actividad, en línea con el desempeño mostrado en trimestres anteriores. Con ello, prevemos que la división eleve la cifra de **ingresos totales**

Previo de resultados

hasta **242 mln eur en 3T21** (+5,0% vs 3T20), en un trimestre en el que esperamos se aceleren los **ingresos inorgánicos** tras la **consolidación de Enertis** (adquirida a principios de julio de 2021; estimamos aporte de aprox. 5 mln eur en 3T21).

- ▶ En cuanto al **resto de divisiones**, destacamos la complicada lectura orgánica en **Automotive** (ITV), consecuencia de comparativa con el 3T20, trimestre en el que la reapertura tras el estricto confinamiento de 2T20 generó una fuerte recuperación en las inspecciones. En este sentido, cabría esperar una **ligera corrección de los ingresos orgánicos** (-3,0% vs 3T20 R4e), si bien estimamos un incremento de ingresos totales del +12,8% gracias a la consolidación de Besikta. Por su parte, en **IDIADA** esperamos que ante el avance de la campaña de vacunación, las pistas de pruebas (Cataluña) vayan recuperando paulatinamente la afluencia de fabricantes, por lo que estimamos un crecimiento orgánico del +12,5% y un nivel de ingresos similar al 2T21 (56 mln eur). Por último, **Laboratorios** prevemos una **actividad orgánica similar a niveles pre-pandemia**, lo que supondrá un crecimiento orgánico de ingresos del +2% vs 3T20 y un avance del +65% por la vía inorgánica (QPS y Reliable Analysis).
- ▶ Con todo ello, estimamos unos **ingresos totales de 452 mln eur en 3T21** (+11,2% vs 3T20) con un **margen EBITA ajustado del 9,9%** (-0,2 p.p. vs 3T20) y una **generación operativa de caja de 58 mln eur** (incluyendo los pagos de pasivos por arrendamientos).
- ▶ Atentos a: **1)** confirmación de la guía 2021; **2)** evolución de margen EBITA ajustado, y; **3)** novedades con respecto a la licitación de IDIADA.

Previo de resultados

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 Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millennium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar