

Applus+ previo 2T21: sólida recuperación.

Jueves, 22 de julio de 2021

Javier Díaz – Senior equity analyst

Applus+ presentará sus **resultados** correspondientes a 2T21/2S21 el próximo **martes 27 de julio antes de la apertura de mercado** (a los que seguirá una conferencia a las 10:00h CET que podrá seguirse a través de: <https://edge.media-server.com/mmc/p/63wrrhrx>).

Esperamos un **trimestre** en el que la consolidación de la recuperación operativa, junto con un margen EBITA ajustado en niveles cercanos al 10%, podrían suponer cierto catalizador que impulse de nuevo un valor que ha quedado algo rezagado en el último trimestre. Igualmente no descartamos alguna sorpresa positiva en cuanto a la generación de caja.

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

Applus ⁺						Sobreponderar				
(mln de euros)	2T20	2T21 R4e	Var % R4e	2T21e consenso	Var % consenso	1S20	1S21 R4e	Var % R4e	1S21 consenso	Var % consenso
Ingresos totales	324	418	28,9%	426	31,4%	741	820	10,7%	828	11,7%
EBITDA ajustado	32	61	92,6%	69	116,3%	85	123	44,1%	131	53,4%
Margen EBITDA	9,8%	14,7%	4,9%	16,2%	6,4%	11,5%	15,0%	3,5%	15,8%	4,3%
EBITA ajustado	7	39	467,4%	42	517,6%	35	74	113,6%	77	123,2%
Margen EBITA	2,1%	9,2%	7,1%	9,9%	7,8%	4,7%	9,0%	4,3%	9,3%	4,6%
Beneficio neto aj.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2	40	1784,0%	37	1661,9%

* Consenso Compañía a 14/07/2021

Destacamos:

- ▶ Estimamos unos **sólidos resultados trimestrales**, con un **mejor desempeño vs 1T21** y un **lógico fuerte crecimiento interanual** por el positivo **efecto comparativo** con el 2T20 (trimestre más afectado por la pandemia ante el cierre de las estaciones de ITV).
- ▶ Por divisiones, en **Energy & Industry** esperamos una paulatina recuperación orgánica en la división, especialmente en el sector de *Oil & Gas*, si bien en 2T21 los países de Oriente Medio han continuado bajo la presión provocada por la pandemia. Por su parte, el resto de industrias deberían continuar mostrando un buen tono de actividad. Con ello, prevemos que la división muestre una **ligera mejora vs trimestres anteriores en términos de ventas** (229 mln eur en 2T21 R4e, vs 202 mln eur en 1T21 y 220 mln eur en 4T20), con un crecimiento orgánico del +10% vs 2T20, si bien los ingresos semestrales aún quedarán por debajo del 1S20 (-5,5%).
- ▶ La siguiente división en la que la **recuperación operativa está dilatándose más**, es **IDIADA**. Si bien, estimamos que desde el inicio de las campañas de vacunación en Europa la división ha podido recuperar cierto flujo de actividad (fabricantes europeos en las instalaciones de Cataluña), las persistentes restricciones de movilidad habrán limitado una mayor recuperación orgánica en

Previo de resultados

2T21. De este modo, estimamos unos ingresos muy en línea con trimestres anteriores, si bien el crecimiento orgánico vs 2T20 esperamos se sitúe en un +20%.

- ▶ En cuanto a las **divisiones operativas con mejor comportamiento**, esperamos que **Automotive** muestre el mayor crecimiento orgánico (+75,0% vs 2T20) comparando con el trimestre más afectado por los cierres de estaciones de inspección de vehículos. Por su parte, **Laboratorios** debería continuar con una **actividad orgánica similar a niveles pre-pandemia**, lo que supondrá un crecimiento orgánico de ingresos del +27% vs 2T20.
- ▶ Con todo ello, estimamos un **incremento de ingresos orgánicos del +23,5% vs 2T20** para el total del Grupo. Igualmente, el 2T21 estará nuevamente marcado por un fuerte crecimiento inorgánico, con la incorporación de las 7 **adquisiciones** realizadas a lo largo de 2S20 y 1S21 (SAFCO, QPS, Besikta, Reliable Analysis, Inecosa, Adícora e IMA Dresden), lo que supondrá un **efecto positivo en los ingresos del +8,7% vs 2T20**. No obstante, prevemos que la evolución de los tipos de cambio (especialmente divisas latinoamericanas) afecte negativamente a los ingresos totales en un -3,3%. De este modo, esperamos unos **ingresos de 418 mln eur en 2T21** (+28,9% vs 2T20).
- ▶ A nivel **EBITA ajustado**, estimamos un **margen del 9,2% en 2T21**, lo que supone una mejora de +0,5p.p. vs 1T21 (y vs el 2,1% de margen EBITA en 2T20). Por último, si bien en 2T21 deberíamos continuar viendo salida de caja por variación de circulante, ésta debería moderarse con respecto a la de 1T21, estimando así una generación de caja operativa de 35,2 mln eur en 1S21 (28,6% del EBITDA ajustado).
- ▶ Atentos a: **1)** visibilidad en los distintos sectores de *Energy & Industry* de cara a fin de año; **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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, 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: 66% Sobreponderar, 26% Mantener y 8% Infraponderar