

Parlem Telecom

Spain | Telecommunications

Analysers

27 April 2023

Accumulate

from Neutral

Share price: EUR 2.74

closing price as of 26/04/2023

Target price: EUR 3.50

from Target Price: EUR 4.00

Upside/Downside Potential 27.6%

Reuters/Bloomberg

PAR.MC/PAR.SM

Market capitalisation (EURm) 45

Current N° of shares (m) 16

Free float 4%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k) 8

Daily avg. trad. vol. 12 mth (k) 8.26

Price high/low 12 months 6.20 / 2.41

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) 0.74/-17.47/-52.60

Key financials (EUR) 12/22 12/23e 12/24e

Sales (m) 37 45 55

EBITDA (m) (2) 3 5

EBITDA margin nm 6.6% 9.2%

EBIT (m) (6) (2) 0

EBIT margin nm nm 0.1%

Net Profit (adj.)(m) (10) (3) (1)

ROCE -14.9% -3.9% 0.2%

Net debt/(cash) (m) 24 26 25

Net Debt/Equity 3.8 nm nm

Debt/EBITDA -10.7 8.6 4.9

Int. cover(EBITDA/Fin. int) (4.1) 1.6 2.8

EV/Sales 2.1 1.5 1.3

EV/EBITDA nm 23.3 13.6

EV/EBITDA (adj.) nm 23.3 13.6

EV/EBIT nm nm nm

P/E (adj.) nm nm nm

P/BV 8.5 34.0 nm

OpFCF yield -25.8% 0.7% -6.1%

Dividend yield 0.0% 0.0% 0.0%

EPS (adj.) (0.63) (0.15) (0.08)

BVPS 0.39 0.08 0.00

DPS 0.00 0.00 0.00

Shareholders

Board 38%; Family Offices 10%; TCA & others 11%;



Source: FactSet

PARLEM TELECOM IBEX 35 (Rebased)

Analyst(s)

Juan Peña

juan.pena@gvcgaesco.es

+34 91 436 78 16

Resultados FY22: Más impactos one-off en EBITDA

Los hechos: La compañía presentó ayer su auditoría de los resultados FY22 en los cuales se añadieron efectos negativos adicionales a los anunciados por la compañía en su avance de resultados. Hay que resaltar que las cifras de FY21 han sido reexpresadas para reflejar la nueva contabilidad de la compañía, tal y como se anunció en las Cuentas Semestrales.

EURm	FY 21	FY 22	Δ% y/y
Ingresos	22.49	37.86	68.4%
Aprovisionamientos	-12.54	-22.70	81.0%
Margen Bruto	9.95	15.16	52.4%
% mg bruto	44.3%	40.1%	-4.2pp
Opex	-10.03	-17.41	73.5%
EBITDA	-0.08	-2.24	n.a.
% mg EBITDA	n.a	n.a	n.a.

Nuestro análisis: Los ingresos reflejan un fuerte crecimiento del +68% (+25% orgánico) gracias a las adquisiciones realizadas y al crecimiento orgánico. Los clientes FBB crecieron en 6k (+7k en nuestras estimaciones), los clientes móviles en +21k (+27k en nuestras estimaciones) y TV y otros en +3.4k (vs 2.3k en nuestras estimaciones). La compañía explica este menor crecimiento debido a la caída de las portabilidades en el mercado (-15% en móvil y -20% en fijo) debido a un mercado más racional y menos ligado a las promociones. El ARPU medio creció un +4.5% en el año y en enero 2023 se ha realizado una subida generalizada de precios en línea con el IPC (+6%). El churn se ha elevado ligeramente durante el año (c.1pp) principalmente por el incremento del churn móvil. No obstante, se mantiene en todos los productos por debajo del 15% anual.

A nivel EBITDA, la compañía ha registrado ciertos efectos extraordinarios en su auditoría final, fruto de las consolidaciones de las adquisiciones realizadas, que hacen elevar el EBITDA negativo hasta los EUR2.2m. La compañía espera EBITDA positivo para 2023. La deuda neta se incrementa hasta los c.EUR21m incluyendo IRUs y convertibles y de EUR6m excluyéndolos.

Para 2023 la compañía no ha ofrecido cifras (ni tampoco cifras de Q123 tal y como se anunció en el último Hecho Relevante) e indica que los objetivos del año es lanzar una oferta MVNO propia, acelerar la integración de compañías para reducir el número de filiales y consolidar todas ellas en un único ERP e iniciar la comercialización de un servicio de energía tras el acuerdo con una compañía catalana para este servicio, en el cual Parlem únicamente cobrará una comisión mensual por este servicio y ofrecerá el canal de distribución. Por último se espera continuar con el proceso de consolidación de operadores en Cataluña y Comunidad Valenciana con la posibilidad de expandirse a otras zonas geográficas.

Conclusión: Los resultados presentados están empañados por numerosos elementos extraordinarios que provocan un EBITDA negativo de EUR2m, que esperamos que se corrija en FY23. Nos hubiera gustado tener datos de Q123 como la compañía anunció en su HR del 22 de marzo para confirmar esta evolución positiva. Revisamos estimaciones reduciendo el precio objetivo a EUR3.5 por acción y recomendación de Acumular. Esperamos tener noticias positivas de la evolución en 2023 para mejorar nuestra recomendación.