

#### Company Profile

#### Corporate Events

#### Buy

Recommendation unchanged

**Share price: EUR** 3.20

closing price as of 23/01/2025

**Target price: EUR** 4.60

from Target Price: EUR 4.60

**Upside/Downside Potential** 43.6%

Reuters/Bloomberg

PAR.MC/PAR.SM

**Market capitalisation (EURm)** 64

Current N° of shares (m) 20

**Free float** 68%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k) 10

Daily avg. trad. vol. 12 mth (k) 31.67

Price high/low 12 months 3.80 / 2.25

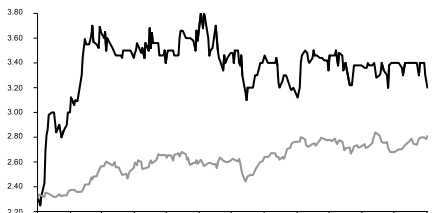
Abs Perfs 1/3/12 mths (%) -5.88/-7.51/38.53

#### Key financials (EUR)

	12/23	12/24e	12/25e
Sales (m)	45	50	55
EBITDA (m)	3	5	8
EBITDA margin	6.8%	9.9%	13.8%
EBIT (m)	(2)	0	3
EBIT margin	nm	0.4%	4.8%
Net Profit (adj.)(m)	(4)	(2)	(0)
ROCE	-4.4%	0.5%	5.8%
Net debt/(cash) (m)	29	30	32
Net Debt/Equity	nm	nm	nm
Debt/EBITDA	9.7	6.1	4.2
Int. cover(EBITDA/Fin. int)	1.3	1.8	2.8
EV/Sales	1.7	1.9	1.7
EV/EBITDA	25.5	18.7	12.1
EV/EBITDA (adj.)	25.5	18.7	12.1
EV/EBIT	nm	nm	34.8
P/E (adj.)	nm	nm	nm
P/BV	97.2	26.9	26.5
OpFCF yield	-0.1%	0.8%	3.6%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%
EPS (adj.)	(0.25)	(0.10)	(0.00)
BVPS	0.03	0.12	0.12
DPS	0.00	0.00	0.00

#### Shareholders

Global Portfolio Investments 19%; Ona Capital 12%; President 12%;



Source: FactSet

PARLEM TELECOM IBEX 35 (Rebased)

#### Analyst(s)

Juan Peña

juan.pena@gvcgaesco.es

+34 91 436 78 16

## Avance de resultados 2024

**Los hechos:** La compañía comunicó ayer un avance de resultados de FY24. Dichos resultados se sitúan ligeramente por debajo de nuestras estimaciones debido a los impactos derivados de la DANA en la Comunidad Valenciana y a un empeoramiento de las condiciones de mercado en la segunda mitad del año. No obstante dichas diferencias no son muy significativas.

EURm	FY 23	FY 24	Δ% y/y
Revenues	45.4	49.7	9.5%
EBITDA recurrente*	3.04	5.38	76.8%
% mg EBITDA	6.7%	10.8%	4.1pp

**Nuestro análisis:** Los ingresos crecen un +9.5% gracias a un incremento de los clientes del +10.6% y del +1.8% en el ARPU, con un ligero repunte del *churn* del 1.33% mensual en FY23 al 1.56% en FY24.

Los RGUs totales se sitúan en 255k vs 268k de nuestras estimaciones principalmente por el efecto de la DANA. En la segunda mitad de 2024 y el inicio de 2025, la agresividad comercial de los principales competidores está afectando al crecimiento de la compañía, que no está entrando en guerras de precios. Eso le permite crecer en ARPU pero crecer menos en clientes.

En relación al EBITDA, el margen recurrente se incrementa hasta casi el 11% (en línea con lo estimado). Los gastos extraordinarios de M&A e indemnizaciones principalmente se elevan a c.EUR450k. incluyendo estos gastos el margen se situaría en c.10%. Hay que destacar que los gastos de personal se mantienen estables vs 2023 incluso contando con dichas indemnizaciones.

Esperamos que la compañía presente un guidance para FY25 con la presentación de las Cuentas Anuales auditadas. En vista de la situación de mercado, que continúa con una fuerte agresividad por parte de los competidores y el crecimiento de la compañía observado durante el ejercicio, rebajamos ligeramente nuestras estimaciones de ingresos y EBITDA para FY25 (desde EUR59m de ingresos y EUR8.1m de EBITDA hasta EUR55m de ingresos y EUR7.6m de EBITDA), destacando que las cifras estimadas son de EBITDA contable, no el recurrente que presenta la compañía.

**Conclusión:** La compañía ha completado la recuperación de rentabilidad que inició en 2022 y que ha supuesto alcanzar márgenes de EBITDA por encima del 10%. 2025 será un año clave para la compañía ya que se prevén numerosas operaciones corporativas que pueden cambiar el statu quo del sector. Desde el punto de vista orgánico estimamos que continúe creciendo de manera lenta pero sostenida, manteniendo un *churn* reducido y un ARPU en crecimiento, en contra de las tendencias del sector, demostrando su capacidad para mantener a sus clientes. Revisamos nuestras estimaciones de 2025 y mantenemos el precio objetivo en EUR4.6 por acción, ya que el efecto positivo del rollover compensa la ligera reducción de nuestras estimaciones, con recomendación de Comprar.