

Descripción del negocio

LLYC es una compañía de consultoría de comunicación que desarrolla su actividad en el campo de la comunicación corporativa, el marketing digital y los asuntos públicos, combinando los servicios tradicionales de comunicación corporativa con capacidades de creatividad y tecnología. Con una posición de liderazgo tanto en España y Portugal (48% s/Ingresos 2023) como en Latam (c. 43% s/Ingresos 2023).

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	79,1	81,6
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	141,7	146,1
Número de Acciones (Mn)	11,6	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	9,90 / 8,57 / 5,95	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,04	
Rotación ⁽³⁾	13,4	
Factset / Bloomberg	LLYC-ES / LLYC SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)⁽⁵⁾

Octavius Sensus Caucae	21,4
LLYC Partners	18,2
Vivirdemais	13,8
D. Alejandro Romero Paniagua	12,9
Free Float	13,6

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en

bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	13,3	-9,3	-30,0	n.a.
vs Ibex 35	8,2	-12,0	-42,3	n.a.
vs Ibex Small Cap Index	9,1	-15,1	-36,6	n.a.
vs Eurostoxx 50	5,8	-15,2	-37,5	n.a.
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	5,5	-15,6	-39,5	n.a.

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de los resultados, prevemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs Stoxx Europe 600 Media.

(5) Otros: GPI 9,5%, Luisa García 5,6%, Inversiones Asúa 5,0%

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Factset y Lighthouse.

2024: año de transición. La recuperación en 2025e es el nuevo equity story.

CRECIMIENTO DE C.+20% EN INGRESOS. Tras la discontinuación de BAM (Ingresos EUR 8,5Mn proforma), que ha limitado el efecto del M&A, los ingresos (excluyendo BAM) han crecido a doble dígito (+19,1%) durante 2024e. LLYC cierra 2024 con unos Ingresos de EUR 115,1Mn (vs EUR 96,7Mn en 2023 proforma). El crecimiento viene explicado esencialmente por la integración de Lambert que estimamos haya aportado c.EUR 15Mn (EUR 17,2Mn proforma). También incluye la integración de Dattis (EUR 3,1Mn; EUR 6,2Mn proforma) y Zeus (EUR 1,2Mn; EUR 2,5Mn proforma). La combinación de crecimiento orgánico y no orgánico (de naturaleza “cuasi estructural”, en la medida en que es objetivamente recurrente), sigue permitiendo altos crecimientos de ingresos.

UN NEGOCIO BIEN DIVERSIFICADO. La línea de Corporate Affairs sigue siendo la de mayor contribución al EBITDA (52% sobre ingresos operativos 2024). Por geografías, EE.UU. es el tercer mercado en ingresos por detrás de América Latina y Europa. Las ventas internacionales siguen incrementando su peso en el mix (esencialmente por EE.UU.), y ya suponen el 65% de los ingresos 2024 (55% en 2023). La diversificación (geográfica, por producto) sigue siendo clave en la medida en que reduce el riesgo de un negocio típicamente cíclico.

PESE AL BUEN 2S, LOS MÁRGENES SE RESIENTEN. La recuperación de LLYC ha sido muy visible y significativa durante el 2S24 alcanzando un Mg. EBITDA 2S24 17,0% (vs 10,5% en 1S24 y 16,7% en 2023). Suficiente para compensar los resultados vistos en 1S24 y que dejan un EBITDA rec. 2024 de EUR 16,1Mn (repetiendo el EBITDA de 2023). Lo que se traduce en un margen EBITDA rec. 2024 del 14,0%.

BAJAMOS ESTIMACIONES 2025E POR LA DISCONTINUACIÓN DE BAM... Nuestro escenario central para 2025e hoy apunta a unos ingresos de EUR 133Mn (+15,6% vs 2024) y un EBITDA rec. de EUR 22,6Mn (+40,4%; excluye activaciones), con un margen EBITDA/Vtas del 17,0%.

...PERO SE MANTIENE UN CRECIMIENTO ESTRUCTURALMENTE MUY ALTO. La recuperación vista en el 2S24 estanco debe tener continuidad en el 2025, con recuperación del margen EBITDA/Vtas de 2023. La clave está en la TACC de ingresos y EBITDA 2025e-2023: +18,5%. Y que permite objetivar la resiliencia y gran capacidad de crecimiento real del modelo de negocio de LLYC.

LA ESPERADA RECUPERACIÓN EN 2025 ES EL NUEVO EQUITY STORY. El 1S24 se vio afectado por la tormenta perfecta (corte de operaciones, discontinuación de BAM, reestructuración de las áreas de negocio), penalizando los niveles de rentabilidad. No obstante, el modelo resiliente de LLYC da señales de fortaleza. El 2S24 apunta a una recuperación rápida (+25% en EBITDA Rec. 2S24), pero que no será realmente visible hasta el 1S25. El comportamiento de la acción -12m (-30,0%; -42,3% vs Ibex 35) ha dejado a LLYC cotizando a un EV/EBITDA 2025e de c.6,3x (vs 8,4x del sector media). Con la ventaja de que la recuperación estimada para 2025 no comenzará desde cero, en la medida en que ya ha sido (parcialmente) visible en los resultados del 2S24. La discontinuación de BAM y el mal comportamiento -12m pasan por alto lo esencial en LLYC: su capacidad de conseguir, recurrentemente, muy altos crecimientos operativos. También en 2025.

LLYC es una compañía de BME Growth

BME Growth es el segmento destinado a empresas medianas y pequeñas de BME MTF Equity, dirigido y gestionado por la Bolsa Española (BME), estando sujeto a la supervisión de la CNMV. BME MTF Equity no es un Mercado Regulado, estando considerado como un Sistema Multilateral de Negociación (SMN), tal y como se define en la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). En julio de 2020, BME Growth obtuvo el sello de SME Growth Market, nueva categoría de la normativa de la UE, en España denominada Mercado de Pymes en Expansión.

BME Growth es el mercado de renta variable español para las empresas de reducida capitalización que desean crecer, estando dotado de una regulación especial, diseñada específicamente para ellas, y con costes y procesos adaptados a sus características particulares. BME Growth (antiguo MAB) empezó a operar en julio del 2009. Actualmente cotizan en él c. 140 compañías. Las empresas que cotizan en BME Growth pueden optar por presentar sus estados financieros bajo NIIF o el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Real Decreto 1159/2010 (NOFCAC).

Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn	12m24 Real	12m23 ⁽¹⁾	12m24 Real	2s24 vs	
			vs 12m23 ⁽¹⁾	2s24	2s23
Total Ingresos	115,1	96,7	19,1%	60,6	22,4%
Ingresos Operacionales⁽²⁾	93,1	78,4	18,8%	49,9	25,0%
<i>Mg. Bruto / Ingresos</i>	<i>80,9%</i>	<i>81,1%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>	<i>82,5%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
EBITDA (Recurrente)⁽³⁾	16,1	16,1	-0,1%	10,4	24,9%
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>14,0%</i>	<i>16,7%</i>	<i>-2,7 p.p.</i>	<i>17%</i>	<i>0,3 p.p.</i>

(1) Se han reformulado las Cuentas Anuales del año 2023 por la exclusión del perímetro de consolidación de BAM. Se han ajustado EUR 4,7Mn en Total Ingresos e Ingresos Operacionales y EUR 1,5Mn en EBITDA (Recurrente).

(2) Ingresos operacionales: Ingresos totales menos refacturaciones de servicios de clientes (Mg. Bruto en nuestros números)

(3) EBITDA recurrente ajustado para excluir el impacto de: i) "Trabajos realizados por el grupo para su activo" por EUR 1,2Mn (estimado) en 2024 y EUR 1,3Mn (real) en 2023.

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	79,1	
+ Minoritarios	1,2	Rdos. 6m 2024
+ Provisiones y otros pasivos a LP	9,9	Rdos. 6m 2024
+ Deuda financiera neta ⁽¹⁾	47,1	Rdos. 6m 2024
- Inmovilizado financiero	1,5	Rdos. 6m 2024
+/- Otros ⁽²⁾	5,8	Rdos. 6m 2024
Enterprise Value (EV)	141,7	

(1) El nivel de deuda financiera neta estimado por Lighthouse para el cierre del año 2024 se encuentra en línea con el nivel presentado por LLYC en el 1s24.

(2) Importe correspondiente al valor de mercado de la autocartera y activos mantenidos para la venta.

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 91 563 19 72
institutodeanalistas.com/lighthouse

Alfredo Echevarría Otegui
Head of research
alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Pablo Victoria Rivera, CESGA
Equity research
pablo.victoria@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA
ESG Analyst & Data analytics
jesus.lopez@institutodeanalistas.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
04-Feb-2025	n.a.	6,80	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
02-Oct-2024	n.a.	9,35	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-May-2024	n.a.	9,52	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
22-Mar-2024	n.a.	8,93	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023 - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
20-Feb-2024	n.a.	9,32	n.a.	n.a.	Noticia importante	Luis Esteban Arribas, CESGA
25-Ene-2024	n.a.	8,09	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
21-Sep-2023	n.a.	9,71	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023 - Bajamos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-Jul-2023	n.a.	10,20	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
12-Jun-2023	n.a.	10,07	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
31-Mar-2023	n.a.	9,98	n.a.	n.a.	Noticia importante - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
09-Mar-2023	n.a.	11,14	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
25-Ene-2023	n.a.	9,32	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
21-Sep-2022	n.a.	9,98	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
22-Jul-2022	n.a.	10,12	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
11-Mar-2022	n.a.	12,43	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	Luis Esteban Arribas, CESGA
20-Ene-2022	n.a.	12,34	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2021	Luis Esteban Arribas, CESGA
23-Dic-2021	n.a.	11,00	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Luis Esteban Arribas, CESGA

