

Analysar

27 October 2023

Buy

Recommendation unchanged

Share price: EUR 3.00

closing price as of 26/10/2023

Target price: EUR 4.75

Target Price unchanged

Upside/Downside Potential 58.2%

Reuters/Bloomberg

PAR.MC/PAR.SM

Market capitalisation (EURm) 49

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) 0.00

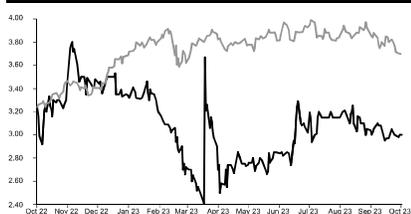
Price high/low 12 months 3.80 / 2.41

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) 0.00/-5.96/-7.41

Key financials (EUR)	12/22	12/23e	12/24e
Sales (m)	37	50	61
EBITDA (m)	(2)	3	8
EBITDA margin	nm	6.6%	12.7%
EBIT (m)	(6)	(2)	2
EBIT margin	nm	nm	3.6%
Net Profit (adj.)(m)	(10)	(2)	1
ROCE	-14.9%	-4.4%	6.1%
Net debt/(cash) (m)	24	25	22
Net Debt/Equity	3.8	nm	nm
Debt/EBITDA	-10.7	7.6	2.8
Int. cover(EBITDA/Fin. int)	(4.1)	2.1	5.1
EV/Sales	2.1	1.5	1.1
EV/EBITDA	nm	22.2	9.0
EV/EBITDA (adj.)	nm	22.2	9.0
EV/EBIT	nm	nm	31.6
P/E (adj.)	nm	nm	nm
P/BV	8.5	36.0	26.3
OpFCF yield	-25.8%	1.4%	-0.7%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%
EPS (adj.)	(0.63)	(0.15)	0.03
BVPS	0.39	0.08	0.11
DPS	0.00	0.00	0.00

Shareholders

Board 39%; Family Offices 11%; TCA & others 11%;



Source: FactSet

PARLEM TELECOM IBEX 35 (Rebased)

Analyst(s)

Juan Peña

juan.pena@gvcgaesco.es

+34 91 436 78 16

Resultados H123: EBITDA positivo y en aceleración

Los hechos: La compañía presentó ayer al cierre de mercado resultados del primer semestre en los cuales se confirmaron los crecimientos de ingresos anunciados en el avance de resultados y también el EBITDA positivo anunciado.

EURm	H1 22	H1 23	Δ% y/y
Revenues	16.51	24.65	49.3%
COGS	-9.87	-13.70	38.8%
Gross margin	6.64	10.95	64.9%
% gross margin	40.2%	44.4%	4.2pp
Opex	-7.98	-9.98	25.0%
EBITDA	-1.34	0.97	-172.8%
% mg EBITDA	-8.7%	3.9%	12.7pp

Nuestro análisis: Los ingresos han crecido un +49% en el semestre impulsado por tres variables principalmente. En primer lugar el crecimiento orgánico de la sociedad, que representa un +38%, empujado por un incremento del ARPU del +11% en el semestre y un churn reducido en torno a 1.2% mensual, que no se ha incrementado pese a las subidas de precios realizadas. En segundo lugar el crecimiento de clientes de +35k en el semestre (+19%) tanto en fijo como en móvil. Y por último, el crecimiento inorgánico, que supone el +11% del crecimiento.

El margen bruto se incrementa en 4pp yoy gracias a las mejoras en los contratos mayoristas y los gastos generales se incrementan en un +25%, en menor proporción que los ingresos, gracias a los esfuerzos de la compañía en aflorar sinergias y ahorros de costes. Esto supone que el EBITDA semestral es positivo de c.EUR1m con un margen del 4%. De cara a FY la compañía estima tener unos ingresos de EUR48-49m (en línea con nuestras estimaciones) y tener un EBITDA "muy superior" al del primer semestre, por lo que estimamos que estará en torno a los EUR3m de nuestras estimaciones.

En relación a las otras dos divisiones del grupo, B2B continúa creciendo a fuerte ritmo gracias al M&A y la buena aceptación de los servicios de la compañía. Parlem hará un esfuerzo centrado en la captación de pequeñas empresas y autónomos en los próximos trimestres para fortalecer su posicionamiento en este sector. Por el contrario, la división de Energía ha sufrido una coyuntura bajista y se encuentra en un proceso de redimensionamiento de la estructura y la capacidad instalada para hacer frente a una menor demanda en el sector.

Por debajo de EBITDA destacan dos efectos: en primer lugar un deterioro contable del IRU (EUR2m) que la compañía firmó con MásMóvil ya que los clientes en dicha huella están por debajo de lo esperado y por lo tanto su valoración contable es menor. En segundo lugar, el aumento (EUR0.9m) de gastos financieros derivados de la subida de tipos de interés que ha situado el coste medio de la deuda de Parlem en el 5.21% vs 3.63% de H122.

La DFN se sitúa en EUR30.2m (vs 23.8m en FY22) de los cuales EUR21.2m son con empresas vinculadas o asociadas (principalmente MásMóvil) con las cuales se han renegociado los contratos para alargar el plazo de devolución.

Conclusión: Buenos resultados con dinámicas de crecimiento de ingresos y márgenes fruto de los esfuerzos de la compañía en mejorar su eficiencia. Reiteramos valoración y recomendación.