

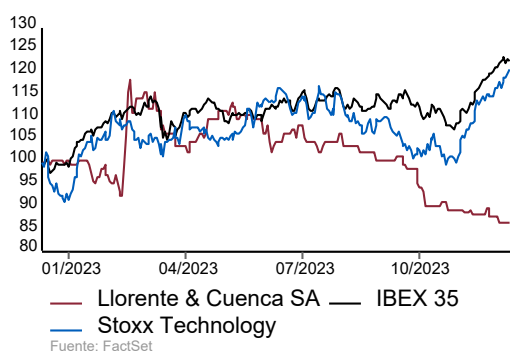


Comunicación rentable

SOBREPONDERAR

Precio objetivo:	13,50 eur
Precio actual:	8,60 eur
Potencial:	57,0 %

Evolución bursátil



Comportamiento	1 m.	3 m.	12 m.
Absoluto	-3%	-14%	-13%
Relativo	-13%	-23%	-38%

LLYC.MC / LLYC ES

Capitalización (mln eur)	100,1
Nº acciones (mln)	11,6
Free Float	15,4%
Vol. día (miles eur)	8,0
Mín/Máx 12 meses (eur)	8,45 - 11,95
Revalorización YTD	-14,0%

	Comprar	Mant.	Vender
Consenso Factset	n.d.	n.d.	n.d.

	2022	2023e	2024e
PER	15,7x	11,2x	9,8x
VE/EBITDA	7,4x	5,7x	4,6x
VE/Ventas	1,3x	1,0x	0,8x
P/V	3,4x	2,4x	2,1x
DN/EBITDA	-0,2x	-0,1x	-0,5x
Pay-Out	11,3%	20,2%	23,1%
Rent. Div.	0,5%	1,5%	2,1%
FCF Yield	-0,4%	-0,3%	11,9%
ROCE	37,8%	34,7%	40,8%
ROE	21,6%	21,8%	20,9%

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Tesis de inversión

Reiteramos nuestra recomendación en LLYC de **Sobrepesar** y un **precio objetivo de 13,5 eur/acción apoyado en:** **1) Exitoso modelo de negocio:** centrado en la oferta de un portfolio completo de servicios de consultoría de comunicación combinando su posicionamiento de proveedor integral, con capacidades de creatividad, marketing y tecnología, y con un alto grado de cercanía con el cliente, **2) Mercado en crecimiento:** el mercado de consultoría de comunicación a nivel global se estima que crezca a una TACC del +8% hasta el 2025, con los subsegmentos de tecnologías aplicadas creciendo a una TACC del +15% hasta 2026 y el de creación de contenidos digitales al +12% TACC hasta 2030. **3) Equilibrada estrategia:** combinando, por un lado, el crecimiento orgánico aumentando la base de clientes y el ticket medio de los proyectos, con una estrategia de crecimiento inorgánico que complementa su gama de servicios y la entrada/aumento de su presencia en otros mercados. **4) Carácter defensivo:** gracias a la elevada recurrencia de los ingresos (c.60%) y al alto grado de diversificación de sus clientes (Top 20 representan alrededor del 20% del total de ingresos). **5) Sólida posición financiera:** gracias a una posición de caja neta, excelente gestión del circulante y una conversión de c.60% del EBITDA a caja. **7) Nuevo plan estratégico 2025** (+80% ingresos operacionales y +68% EBITDA recurrente vs. 2022) apoyado en 3 pilares: mercados (USA, Canadá, México, Brasil y la Unión Europea), clientes y especialidades (en 2025 50% de los ingresos operacionales de Deep Digital).

Perspectivas

Para 2023 anticipamos un crecimiento de los ingresos operacionales del +14,6% hasta 83,3 mln eur (+8,4% orgánico) y del +14,6% en EBITDA recurrente hasta 18,3 mln eur (+6,1% orgánico). **De cara a 2025, el nuevo plan estratégico 2023-2025** fija unos ingresos operacionales de 130 mln eur y un EBITDA recurrente de 27 mln eur, apoyado tanto en crecimiento orgánico como en inorgánico (40 mln eur en adquisiciones). Nuestras estimaciones (ingresos operacionales 103,2 mln eur y EBITDA recurrente de 22,8 mln eur), **no incluyen potenciales adquisiciones.**

Conclusión: SOBREPONDERAR con precio objetivo de 13,5 eur /acción (vs. 13,9 eur/acción anterior).

La fortaleza del modelo de negocio basado en la recurrencia de ingresos y diversificación de clientes, junto a la exitosa estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico, permitirá a la compañía superar los objetivos previstos para 2024 fijados en su salida a cotización y afrontar un futuro de crecimiento apoyado en unas excelentes perspectivas para el sector.

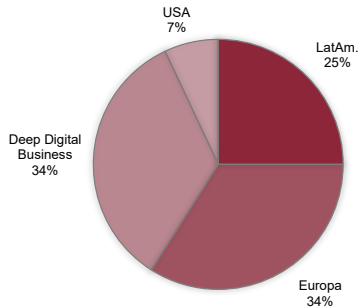
mln eur	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ventas	44,7	64,1	89,5	99,3	111,5	123,0
EBITDA	8,1	11,2	15,2	17,4	19,6	21,7
Margen (%)	18,2%	17,4%	17,0%	17,5%	17,6%	17,6%
EBITDA consenso	8,1	12,7	15,2	18,0	20,0	21,4
Bº neto	2,3	5,3	7,4	9,0	10,2	11,5
BPA (eur)	n.d.	0,46	0,64	0,77	0,88	0,99
DPA (eur)	n.d.	0,05	0,05	0,13	0,18	0,22
FCF	4,6	-5,3	-0,5	-0,3	11,9	13,8
DFN + / Caja neta -	-9,0	-5,9	-3,2	-0,9	-10,3	-21,2

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

LLYC en una página

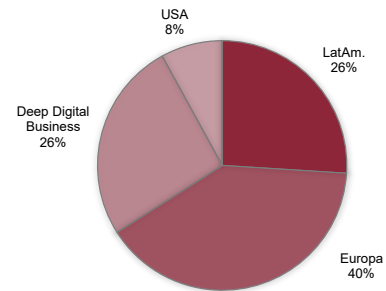
LLYC ofrece una gama completa de servicios de Consultoría de Comunicación. La Sociedad combina su portfolio de servicios con foco en tecnología con nuevos servicios digitales y de innovación, que permiten posicionamiento como Proveedor Integral con alta capacidad de venta cruzada.

Desglose de ventas por división 1S23



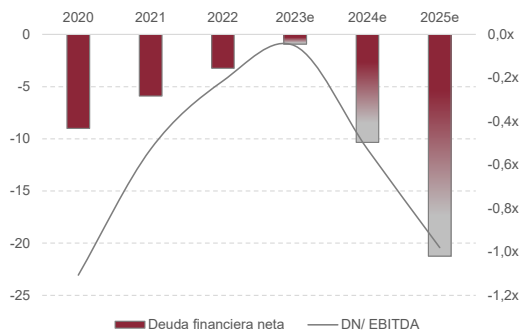
Fuente: LLYC

Desglose de EBITDA por división 1S23



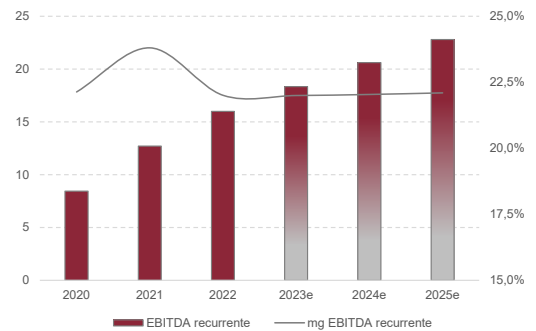
Fuente: LLYC

Evolución deuda neta / EBITDA (x)



Fuente: LLYC y Renta 4 Banco

Evolución del margen EBITDA recurrente



Fuente: LLYC y Renta 4 Banco

Catalizadores

- 1- **Adquisiciones** que permitan la entrada en nuevos mercados o que complementen los servicios actualmente ofertados por la compañía.
- 2- Consecución de **contratos relevantes y recurrente** que aumente el carácter defensivo.
- 3- **Crecimiento del sector de Deep Digital** a una tacc del +7,2% en el periodo 2022-2032.
- 4- Aumento de presencia en la UE, USA y México, así como entrada en Canadá.

Riesgos

- 1- Ralentización del **crecimiento económico**.
- 2- Riesgo de integración de las compañías adquiridas.
- 3- Elevado peso de ingresos procedentes de contratos inferiores a 1 año.

Rating ESG

vs comparables

E (Medioambiente)	Rezagado
S (Social)	Encima de la media
G (Gobierno corporativo)	Rezagado

Rating

MSCI Rating ¹	-
Sustainalytics Risk Rating ²	-
S&P Global ESG Rank ³	-
Divulgación ESG Bloomberg ³	3,5
CDP del clima ⁴	-
Governance Qualityscore ISS ⁵	-

Fuente: Bloomberg, datos compañía. ¹(CCC-AAA), ²(Min >40 - Max 0), ³(0-100), ⁴(1-8), ⁵(0-10).

Cifras Clave

PYG (m ln eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 22/25e
Ventas	44,7	64,1	89,5	99,3	111,5	123,0	8,3%
Coste de ventas	-6,6	-10,8	-16,8	-16,0	-18,0	-19,8	4,2%
Margen Bruto	38,1	53,3	72,7	83,3	93,5	103,2	9,1%
Gastos operativos	-30,0	-42,2	-57,5	-65,9	-74,0	-81,5	9,1%
EBITDA	8,1	11,2	15,2	17,4	19,6	21,7	9,3%
EBITDA ajustado	8,4	12,7	16,0	18,3	20,6	22,8	9,3%
Amortizaciones	-2,6	-4,2	-4,3	-4,4	-4,9	-5,4	6,1%
EBIT	5,8	8,5	11,7	13,9	15,7	17,4	10,4%
Resultado financiero	-0,7	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8	-6,2%
Puesta en equivalencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Otros y extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
BAI	5,1	7,9	10,7	13,0	14,8	16,6	11,6%
Impuestos sobre beneficios	-2,2	-2,4	-2,9	-3,5	-4,0	-4,5	11,6%
Minoritarios	-0,7	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	11,6%
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
B° Neto	2,3	5,3	7,4	9,0	10,2	11,5	11,6%
Márgenes y crecimiento (%)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Crec. Ventas	-7,2%	43,5%	39,5%	11,0%	12,3%	10,3%	
Margen Bruto	85,3%	83,2%	81,2%	83,9%	83,9%	83,9%	
Crec. EBITDA	-19,1%	37,3%	36,1%	14,6%	12,5%	10,6%	
Margen EBITDA	18,2%	17,4%	17,0%	17,5%	17,6%	17,6%	
Crec. EBITDA ajustado	-16,4%	50,5%	26,0%	14,6%	12,5%	10,6%	
Margen EBITDA ajustado	22,1%	23,8%	22,0%	22,0%	22,0%	22,1%	
Crec. EBIT	-15,2%	45,9%	37,9%	19,1%	12,5%	10,7%	
Margen EBIT	13,0%	13,2%	13,1%	14,0%	14,1%	14,1%	
Crec. BPA	n.d.	n.d.	38,8%	21,3%	13,8%	12,4%	
Balance (m ln eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Inmovilizado material	9,0	11,0	10,1	17,4	14,5	11,2	
Inmovilizado inmaterial	3,6	22,7	23,3	23,3	23,3	23,3	
Inmovilizado financiero	4,8	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	
Otro activo fijo	0,5	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	
Clientes	10,9	18,6	18,3	20,4	22,8	25,2	
Otro activo circulante	2,5	4,5	6,1	6,1	6,1	6,1	
Tesorería y equivalentes	9,9	16,4	12,2	10,1	19,5	30,4	
Total activo	41,2	75,9	72,6	79,8	88,8	98,8	
Recursos propios	20,9	28,2	34,2	41,1	48,8	57,4	
Minoritarios	3,4	1,2	1,1	1,6	2,2	2,8	
Deuda financiera a largo plazo	0,7	7,5	5,7	5,9	5,9	5,9	
Otros pasivos a largo plazo	5,1	7,9	7,5	7,5	7,5	7,5	
Deuda financiera a corto plazo	0,2	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2	
Proveedores	8,0	8,2	6,6	6,2	7,0	7,7	
Otros pasivos a corto plazo	2,9	19,9	14,2	14,2	14,2	14,2	
Total pasivo	41,2	75,9	72,6	79,8	88,8	98,8	
Principales ratios	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Nº acciones (mln)	n.d.	11,6	11,6	11,6	11,6	11,6	
Precio (eur)	n.d.	11,50	10,00	8,60	8,60	8,60	
BPA (eur/acción)	n.d.	0,46	0,64	0,77	0,88	0,99	
DPA (eur/acción)	n.d.	0,05	0,05	0,13	0,18	0,22	
Payout (%)	n.d.	26,4%	11,3%	20,2%	23,1%	24,6%	
Rentabilidad por dividendo (%)	n.d.	0,4%	0,5%	1,5%	2,1%	2,5%	
VE/ Ventas (x)	n.d.	2,0	1,3	1,0	0,8	0,6	
VE/ EBITDA (x)	n.d.	11,5	7,4	5,7	4,6	3,6	
VE/ EBIT (x)	n.d.	15,1	9,7	7,1	5,7	4,5	
PER (x)	n.d.	25,1	15,7	11,2	9,8	8,7	
ROCE (%)	48,7%	38,1%	37,8%	34,7%	40,8%	48,0%	
ROE (%)	10,8%	18,9%	21,6%	21,8%	20,9%	20,0%	
Deuda neta (+) / caja neta (-) (m ln eur)	-9,0	-5,9	-3,2	-0,9	-10,3	-21,2	
Deuda neta / EBITDA (x)	-1,1	-0,5	-0,2	-0,1	-0,5	-1,0	
Cobertura de intereses (x)	8,6	15,4	11,6	14,4	16,9	22,4	
Capex / ventas (%)	0,8%	39,5%	4,5%	11,8%	1,8%	1,7%	

Fuente: Compañía y estimaciones Renta4 Banco.

Cifras Clave

EOAF (mIn eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	5,8	8,5	11,7	13,9	15,7	17,4
Amortización de inmovilizado	2,6	4,2	4,3	4,4	4,9	5,4
Variación fondo de maniobra	2,7	7,6	-8,7	-2,4	-1,7	-1,6
Resultado financiero	-0,7	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8
Impuestos	-2,2	-2,4	-2,9	-3,5	-4,0	-4,5
Flujo de caja operativo	8,3	17,4	3,4	11,4	14,0	15,9
Inversiones en activo mat e inmat.	-0,4	-25,4	-4,0	-11,7	-2,0	-2,1
Otras inversiones	-3,4	2,6	0,2	0,0	0,0	0,0
Flujo de caja libre	4,6	-5,3	-0,5	-0,3	11,9	13,8
Dividendos (sociedad dominante)	-0,6	-0,6	-0,6	-1,5	-2,1	-2,5
Otros movimientos de FF.PP.	-3,5	0,1	-1,2	-0,6	-0,4	-0,3
Otros	1,3	2,8	-0,3	0,0	0,0	0,0
Cambio en deuda neta	1,7	-3,1	-2,7	-2,3	9,4	10,9
Deuda neta (+) / caja neta (-)	-9,0	-5,9	-3,2	-0,9	-10,3	-21,2

Fuente : Compañía y estimaciones Renta 4 Banco .