

### Buy

from Neutral

Share price: EUR 1.78

closing price as of 25/03/2022

Target price: EUR 2.50

from Target Price: EUR 2.08

Upside/Downside Potential 40.6%

Reuters/Bloomberg CATN.MC/COM SM

Market capitalisation (EURm) 33

Current N° of shares (m) 19

Free float 60%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k) 122

Daily avg. trad. vol. 12 mth (k) 30.26

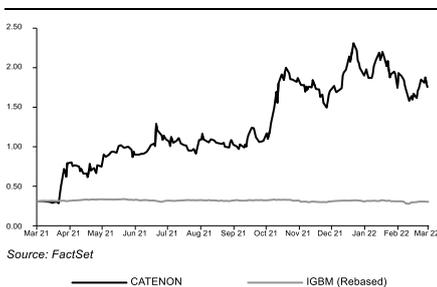
Price high/low 12 months 2.31 / 0.28

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) -7.77/4.40/477.92

Key financials (EUR)	12/21	12/22e	12/23e
Sales (m)	9	12	16
EBITDA (m)	2	3	6
EBITDA margin	23.4%	29.8%	35.5%
EBIT (m)	2	3	5
EBIT margin	17.8%	25.3%	32.0%
Net Profit (adj.)(m)	1	2	4
ROCE	46.2%	67.9%	90.7%
Net debt/(cash) (m)	1	(0)	(3)
Net Debt/Equity	0.6	0.0	-0.3
Debt/EBITDA	0.6	0.0	-0.5
Int. cover(EBITDA/Fin. int)	29.1	36.6	53.6
EV/Sales	3.7	2.8	1.9
EV/EBITDA	15.6	9.4	5.3
EV/EBITDA (adj.)	15.6	9.4	5.3
EV/EBIT	20.5	11.1	5.9
P/E (adj.)	24.4	15.6	9.0
P/BV	13.7	7.7	4.2
OpFCF yield	1.7%	4.4%	8.1%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%
EPS (adj.)	0.07	0.11	0.20
BVPS	0.12	0.23	0.42
DPS	0.00	0.00	0.00

### Shareholders

Javier Ruiz de Azcárate Varela \* 23%; Miguel Ángel Navarr Barquín 12%; José María de Retana 3%;



### Analyst(s)

Juan Peña

juan.pena@gvcgaesco.es

+34 91 436 78 16

## Cuentas Anuales 2021: Confirmación de recuperación

**Los hechos:** La compañía presentó el viernes sus Cuentas Anuales auditadas correspondientes al ejercicio FY21, en las cuales se confirmaron las cifras presentadas en el avance de resultados.

**Nuestro análisis:** Dichas cifras muestran un crecimiento de los ingresos del +57% en el año, empujado por las tres líneas de negocio.

En el negocio de Catenon, la situación derivada del COVID-19 sigue poniendo en valor el modelo de negocio de la compañía por su deslocalización, trabajo remoto, digitalización de procesos y la capacidad de respuesta en tiempo real. Los ingresos de la línea crecieron un +47% en el año, empujado por el crecimiento de Revenue Managers y su mayor aportación a la compañía.

En el negocio de Partners, el crecimiento fue del +103% empujado por la apertura de nuevas franquicias durante el ejercicio.

En el negocio de Talent Hackers, el crecimiento ha sido muy significativo (+390%) empujado por la creciente demanda de perfiles tecnológicos y digitales, ofreciendo una solución única al mercado basada en la inteligencia del dato y la aplicación de tecnología de distribución nodal con referencias profesionales retribuidas de las ofertas de empleo para estos perfiles.

A nivel financiero la situación es holgada, ya que la deuda neta asciende a EUR1.2m (0.6x DN/EBITDA) y la compañía ha generado un FCF positivo durante el ejercicio de EUR0.5m, lo cual refrenda el modelo de negocio de Catenon.

La compañía continúa ejecutando su plan estratégico con acierto y logrando crecimientos muy notables con unos márgenes crecientes, generación de caja y deuda reducida.

**Conclusión:** Hemos realizado el rollover de nuestras estimaciones y hemos subido el precio objetivo de la compañía hasta los EUR2.5 por acción, con un potencial del 43% sobre precios actuales. Pensamos que la compañía ofrece una buena oportunidad de entrada en el momento actual y subimos la recomendación a Comprar.

Pensamos que la compañía ha dejado definitivamente atrás los momentos de incertidumbre vividos años atrás y que la nueva hoja de ruta marcada tiene un gran porvenir. La línea de negocio de Talent Hackers está mostrando unos crecimientos muy sólidos y la demanda de perfiles tecnológicos no deja de aumentar, por lo que su potencial es muy elevado.

Nuestra valoración ofrece una visión conservadora que marcaría un "suelo" de valoración y la iremos actualizando en función de los resultados presentados por la compañía. Los múltiplos implícitos de la valoración reflejan unos múltiplos conservadores:

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
EV/Sales	5.6x	4.1x	3.1x	2.3x	1.8x
EV/EBITDA	26.3x	15.3x	9.3x	6.4x	5.0x
P/E	36.6x	22.0x	12.7x	8.5x	6.6x