

Resultados antes de impuestos suben un 97% en el 2T25

Analista: Guillermo Serrano - gfs@checkpointp.com

7am, 29 julio 2025*

Lleida.net ha registrado un aumento del 97 % en los resultados antes de impuestos durante el 2T25, hasta alcanzar los 296€ mil, impulsados por la expansión de márgenes. El 9% de aumento en el margen bruto hasta los 2,7€ millones y un descenso del 1% en los gastos han sido los factores que han hecho crecer el EBITDA (cash) trimestral hasta los 0,7€ millones, un aumento del 53 %.

Las divisiones SaaS de contratación y notificación crecieron un 15 % y un 22 % este trimestre, si bien, el crecimiento de ventas de todo el SaaS se vio frenado por la caída del 39 % en Otros SaaS.

Las ventas SMS se mantuvieron estables en el trimestre, con 2,9€ millones, pero destacando que Soluciones SMS, de mayor margen, aumentó un 14 % y ICX, de menor margen, descendió un 8 %.

La deuda financiera neta es de 6,3€ millones, frente a los 9,6€ millones del 2T24, un descenso del 35 %. El ratio deuda neta/EBITDA cash (últimos 12 meses) se sitúa ahora en 2,1x, vs hace un año que el EBITDA estaba en -74€ mil.

Precio objetivo y valoración

LLN cotiza ahora con múltiplos EV/Ebitda (cash) para 2025 y 2026 de 7x y 5x, respectivamente, en nuestra opinión, no es coherente con los múltiplos de valoración de una empresa en crecimiento.

Con el EBITDA (cash) de los últimos 12 meses, de 3€ millones, el múltiplo EV/EBITDA se sitúa en 9x, lo que sigue siendo una infravaloración.

Mantenemos nuestro precio objetivo a 12-18 meses en 4,00 €, lo que situaría la acción en un múltiplo EV/Ebitda (efectivo) de 14x para 2026.

Renta Variable**BME Growth Tecnología**

Precio (5pm 29/7/25): €1,29

RIC: LLN

Precio Objetivo (12-18 m): €4,00

Rango 52 semanas (€): 1,36-0,96
 Cap. Bur. (€ millones): 21,3
 No. Acciones (millones): 16,05
 Vol medio diario (€, 12m): 58 mil
 Volatilidad media diaria: 5,1%

Gráfico de precios (12 meses)

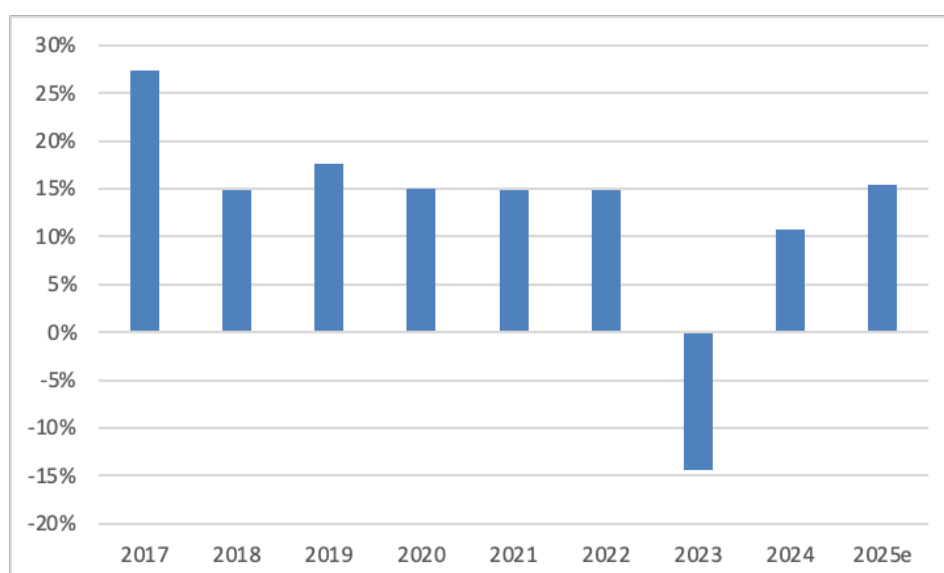


(€ millones)	2023	2024	2025e	2026e
Ventas	16,6	19,1	21,0	23,0
Ebitda	-1,2	2,1	3,7	4,3
B. Neto	-2,7	0,9	2,3	3,0
BPA (€)	-0,17	0,06	0,14	0,18
Deuda neta	9,5	7,4	4,5	0,6
VE/ Ventas	1,8	1,5	1,2	0,9
VE/Ebitda	-25,1	13,1	6,9	4,9
P/B	-7,8	23,5	9,1	7,0
RFC	-7%	9%	15%	17%

Lleida net continúa en la senda del crecimiento

Lleida.net ha registrado un crecimiento del margen bruto a lo largo de los años, con una media del 15%, excluyendo el año 2023. Sin aumentos de capital desde su salida a bolsa en 2015, ha logrado casi triplicar su beneficio bruto en los últimos diez años. El historial es bueno y este crecimiento del 9 % en el segundo trimestre de 2025 está ligeramente por debajo de la tendencia (el crecimiento del 18 % en el primer trimestre de 2025 estuvo ligeramente por encima de la tendencia). Si se suman los trimestres primero y segundo de 2025, el crecimiento del beneficio bruto fue del 14 %, en línea con la tendencia de crecimiento.

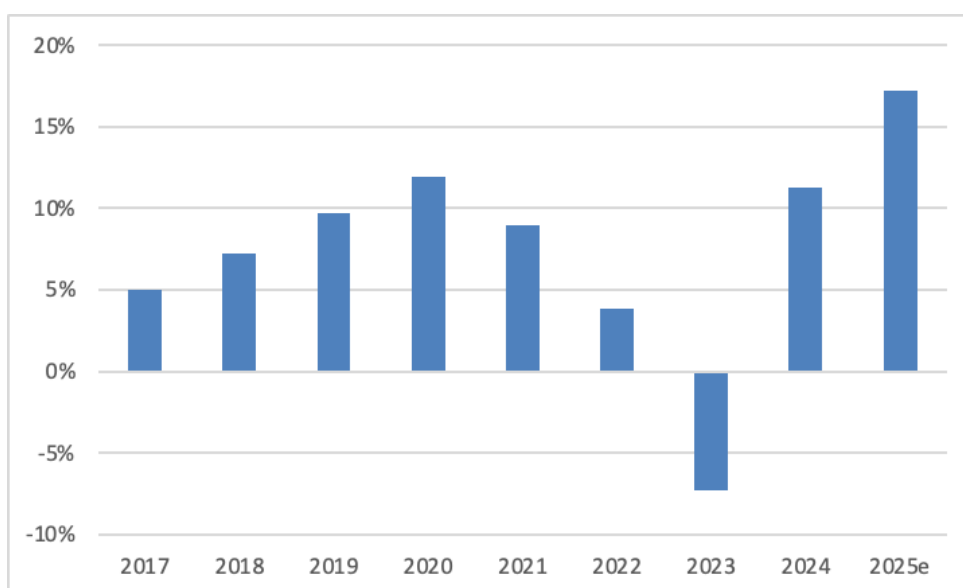
Crecimiento del Margen Bruto 2017-2025e



Source: Checkpoint

La evolución del margen Ebitda (cash) también ha sido positiva, contribuyendo a un aumento de 7,5 veces en el Ebitda (cash) desde los 0,5€ millones registrados en 2017 (y 30 veces desde los 0,1 millones de euros registrados en 2016). En el segundo trimestre de 2025, el margen fue del 14 % frente al 9 % del segundo trimestre de 2024, lo que ha contribuido a un aumento del 53 % en el Ebitda (cash).

Margen del EBITDA cash 2017-2025e



Fuente: Checkpoint

Tanto las tendencias a largo plazo como estos resultados del 2T25 son positivas. Este crecimiento del beneficio antes de impuestos del 97 % es una señal que las cosas se están moviendo en la dirección adecuada. Por ello, mantenemos sin cambios nuestras previsiones de beneficios, así como nuestra opinión sobre el valor.

... sin embargo, sigue siendo la acción con la valoración más atractiva de nuestro universo de pequeñas capitalizaciones del sector de las TIC.

Lleida net cotiza actualmente con un múltiplo de Ebitda (cash) a 12 meses vista de 6,7x , frente a una media del sector de 11,7x que representa un descuento del 47 %.

Esperamos un crecimiento del Ebitda del 25% en 2025 para el sector TIC, hasta alcanzar unos 136€ millones, mientras que para Lleida net esperamos un crecimiento del Ebitda del 75 %. Lleida net presenta mejores resultados en términos de crecimiento de los beneficios operativos en comparación con sus competidores del mercado.

En nuestra opinión, no hay justificación para un descuento tan grande y esperamos que la diferencia se reduzca en los próximos meses.

	Precio	Cap. Bur.	Comportamiento			Liquidez	VE /	VE /	Precio/
	Ult.	millones	1m	3m	12m		Ventas	Ebitda	Beneficios
	(€)	(€)	(%)	(%)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)
480	17,60	49	1%	36%	52%	6%	1,5	14,7	18,8
Agile Content	2,04	48	-12%	-18%	-40%	9%	0,7	10,7	neg.
Altia	6,40	446	2%	19%	36%	1%	1,7	16,5	23,0
Amper	0,15	325	-3%	5%	57%	123%	0,6	15,4	22,8
Catenon	1,25	24	-3%	56%	26%	32%	1,6	9,6	12,5
FacePhi	2,50	65	-6%	7%	48%	26%	1,6	neg.	neg.
Gigas	5,60	70	-3%	-7%	-17%	8%	1,2	5,5	31,4
Izertis	10,20	297	11%	13%	-4%	4%	1,9	13,6	53,4
Lleida.net	1,29	21	12%	8%	8%	43%	1,2	6,7	7,9
Llorente y Cuenca	10,60	125	17%	35%	12%	3%	1,5	14,4	16,0
Making Science	9,10	83	2%	2%	14%	7%	0,4	7,8	0,0
Sngular	2,96	161	17%	44%	-4%	5%	1,3	13,5	22,0
Sector TIC (Small Caps)		1.714					1,3	11,7	20,8

Fuente: Checkpoint

Cuenta de Resultados por trimestre: 2023, 2024 y 2025

(€ 000')	2Q23	2Q24	2Q25	24/23 (%)	25/24 (%)
(€ 000')	2T23	2T24	2T25		
Contratación	856	784	904	-8	15
Notificación	374	525	643	40	22
Otro SaaS	716	649	397	-9	-39
SaaS	1.946	1.958	1.944	1	-1
Soluciones SMS	867	1.008	1.148	16	14
ICX	1.230	1.897	1.752	54	-8
Ventas	4.043	4.863	4.844	20	0
Coste de ventas	-1.833	-2.359	-2.111	29	-11
Beneficio bruto	2.210	2.504	2.733	13	9
Margen bruto	55%	51%	56%		
Activación por I+D	204	275	275	35	0
Gastos de personal	-1.719	-1.412	-1.484	-18	5
Servicios Exteriores	-761	-636	-553	-16	-13
Amortización	-513	-523	-517	2	-1
Costes de explotación	-2.993	-2.571	-2.554	-14	-1
Ingresos de explotación	-579	208	454	n.m.	118
Margen de explotación	-14%	4%	9%		
Ebitda	-66	731	971	-1.208	33
Margen Ebitda	-2%	15%	20%		
Ebitda (sin activ.)	-270	456	696	-269	53
Margen Ebitda	-7%	9%	14%		
Extraordinarios	-109	34	-15	n.m.	n.m.
Costes financieros netos	-71	-58	-158	n.m.	n.m.
Resultado a/ impuestos	-650	150	296	n.m.	97
Flujo de caja	-341	432	644	n.m.	49

Fuente: lleida.net y Checkpoint Partners

Cuenta de Resultados 2023-2026e

(€ millones)	2023	2024	2025e	2026e
Ventas por división				
Contratación	3,1	3,5	4,2	4,7
Notificación	1,6	2,0	2,2	2,5
Otro SaaS	2,9	2,8	3,7	4,2
Servicios de software	7,6	8,4	10,0	11,5
Soluciones SMS	3,3	3,8	4,1	4,3
ICX	5,6	6,9	6,9	7,2
Ventas y otros ingresos	16,6	19,1	21,1	23,2
Coste de ventas	-7,3	-8,9	-9,2	-9,7
Beneficio Bruto	9,3	10,2	12,0	13,4
<i>% de crecimiento interanual</i>	-14%	11%	17%	12%
<i>Margen bruto</i>	56%	54%	57%	58%
 Activaciones (I+D)	 0,9	 1,0	 1,0	 1,0
Gastos de personal	-6,7	-5,5	-5,8	-6,2
Servicios Exteriores	-3,7	-2,6	-2,5	-2,7
Amortización	-2,1	-2,1	-1,8	-1,6
Ingresos de explotación	-2,5	1,1	2,9	4,0
<i>Margen de explotación</i>	-15%	6%	14%	17%
 Ebitda	 -0,3	 3,2	 4,7	 5,6
<i>Margen Ebitda</i>	-2%	17%	22%	24%
Ebitda (sin activaciones)	-1,2	2,1	3,7	4,6
<i>Margen Ebitda</i>	-7%	11%	17%	20%
 Resultados financieros	 -0,3	 -0,2	 -0,2	 0,0
Resultado antes de impuestos	-2,7	0,9	2,7	3,9
Impuesto	0,1	0,0	-0,4	-0,8
Resultado Neto	-2,7	0,9	2,3	3,1
Resultado sociedad dominante	-2,6	0,9	2,3	3,2
Resultado socios externos	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: LLN, Checkpoint partners

Balance de Situación 2023-2026e

(millones de euros)	2023	2024	2025e	2026e
Activos fijos	10,8	11,1	10,7	9,7
Activos intangibles	9,5	8,8	8,4	7,4
Activos materiales	0,5	0,4	0,4	0,4
Inversiones en empresas del gr	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras inversiones	0,1	0,1	0,1	0,1
Activos diferidos	0,6	1,7	1,8	1,9
Activos corrientes	6,8	6,5	7,2	8,1
Deudores	5,1	5,2	5,6	6,1
Inversiones a corto plazo	0,4	0,0	0,0	0,0
Devengos a corto plazo	0,3	0,3	0,3	0,3
Efectivo	1,0	1,0	1,2	1,6
Activos	17,6	17,5	17,9	17,8
Patrimonio Neto	3,0	4,1	6,4	9,5
Capital	0,3	0,3	0,3	0,3
Prima de emisión	5,2	5,2	5,2	5,2
Reservas	1,5	1,8	1,8	1,8
Recompra de capital social	-1,4	-0,2	-0,2	-0,2
Cuenta de pérdidas y ganancia	-2,6	0,9	2,3	3,2
Provisiones a largo plazo	0,2	0,0	0,0	0,0
Deuda a largo plazo	5,5	3,7	3,6	1,1
Pasivo corriente	8,7	9,4	7,6	6,9
Deuda a corto plazo	5,4	4,7	2,4	1,2
Provisiones	0,0	0,2	0,2	0,2
Acreedores	3,3	4,5	5,0	5,5
Pasivo	17,1	17,2	17,6	17,5
Dividendos	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital circulante	1,9	0,7	0,6	0,7
Rotación deudores (días)	118	99	94	93
Rotación de acreedores (días)	65	83	99	103
Deuda financiera	9,7	8,4	5,9	2,2
Efectivo	1,4	1,0	1,3	1,7
Deuda neta	9,5	7,4	4,6	0,6

Fuente: LLN, Checkpoint partners

Criterios de la recomendación

El sistema de recomendaciones está basado en rendimientos absolutos, medidos por el potencial alcista (incluidos los dividendos y el reembolso de capital) en un horizonte temporal de 12 a 18 meses. Las recomendaciones (o calificaciones) para cada acción están divididas en 3 categorías: Comprar (C), Mantener (M) y Vender (V). **Comprar:** se espera que la acción genere un rendimiento total superior al 15% durante los próximos 12 meses. **Mantener:** se espera que la acción genere un rendimiento total de entre -15% a + 15% durante los próximos 12 meses. **Vender:** se espera que la acción genere un rendimiento total inferior a -15% durante el horizonte temporal de los próximos 12 meses. Este criterio de recomendaciones se aplica principalmente a empresas con capitalizaciones de mercado de hasta €500 millones, que se refieren a acciones que a menudo son menos líquidas y más volátiles que otras empresas del Mercado Continuo.

Historial de recomendaciones

Fecha	Recomen.	Precio (€)	P. Objetivo (€)	Validez	Analista
24.01.2019	C	1,06	1,53	12 meses	Guillermo Serrano
24.04.2019	C	0,92	1,40	12 meses	Guillermo Serrano
23.07.2019	C	0,87	1,40	12 meses	Guillermo Serrano
21.10.2019	C	1,01	1,60	12 meses	Guillermo Serrano
21.01.2020	C	1,35	1,80	12 meses	Guillermo Serrano
21.04.2020	C	1,75	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
21.07.2020	C	4,34	6,00	12 meses	Guillermo Serrano
26.10.2020	C	8,90	12,00	12 meses	Guillermo Serrano
26.01.2021	C	6,00	11,35	12 meses	Guillermo Serrano
20.04.2021	C	6,28	11,15	12 meses	Guillermo Serrano
22.07.2021	C	5,59	11,15	12 meses	Guillermo Serrano
22.07.2021	C	4,38	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
11.11.2021	C	4,38	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
22.02.2022	C	3,24	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
11.08.2022	C	2,50	7,50	12 meses	Guillermo Serrano
25.10.2022	C	1,84	6,00	12 meses	Guillermo Serrano
09.03.2023	C	2,27	5,00	12 meses	Guillermo Serrano
10.05.2023	C	1,64	5,00	12 meses	Guillermo Serrano
05.09.2023	C	1,15	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
12.12.2023	C	0,80	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
06.05.2024	C	1,10	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
24.07.2024	C	1,22	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
30.10.2024	C	1,095	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
05.02.2025	C	1,33	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
06.05.2025	C	1,29	4,00	12 meses	Guillermo Serrano

Checkpoint suele ser contratada por las compañías (o por terceros) que aparecen en sus informes de análisis. Como resultado, los inversores o potenciales inversores debieran de tener en cuenta esta relación con la compañía analizada y que esto pudiera afectar la objetividad del informe. Por lo tanto, damos a entender que se debería considerar este informe como un solo factor de referencia para tomar una decisión de inversión.

Frecuencia de los informes: trimestral

Horizonte de inversión: Nuestros informes se centran principalmente en pequeñas capitalizaciones y acciones relativamente ilíquidas donde deberían aplicarse los criterios de inversión de capital de riesgo estándar. Se debe realizar una inversión en acciones de capitalización bursátil por debajo de los €500 millones s en un horizonte temporal superior a dos años, a fin de aprovechar todo el potencial de la oportunidad de inversión.

Descargo de responsabilidad:

Checkpoint Partners (España) SLU [Checkpoint] es una empresa de asesoramiento financiero principalmente especializado en el sector tecnológico. Se puede obtener más información en nuestro sitio web www.checkpointp.com o escribiéndonos a gfs@checkpointp.com

Se ha tratado de comprobar en la medida de lo posible toda la información de terceros, con la pericia y corrección profesional de Checkpoint, sin embargo no ha sido verificada de forma independiente por lo que Checkpoint no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, fiabilidad, puntualidad o integridad de la información.

Además, este informe se ha redactado de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2016/958 de la Comisión, de 9 de marzo de 2016, que completa el Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación para la presentación objetiva de recomendaciones de inversión u otra información que recomiende o sugiera una estrategia de inversión y para la divulgación de intereses particulares o indicaciones de conflictos de interés.

Checkpoint no mantiene conflictos de interés en relación a la redacción de este informe de análisis según los términos previstos en el artículo 6.1 del reglamento, dado que Checkpoint no posee una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor mencionado en este informe y la persona que elabora el informe no es un creador de mercado o un proveedor de liquidez de los instrumentos financieros del emisor, no ha sido gestor principal o adjunto durante los doce meses anteriores a cualquier oferta de instrumentos financieros del emisor, no es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la prestación de servicios de empresas de inversión establecidos en las secciones A y B del anexo I de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

Checkpoint está remunerado por la redacción de este informe por la empresa que está siendo analizada y puede estar, o tratando de estar, contratado por las compañía descrita en este informe para otro tipo de servicios financieros. El inversor debe tener en consideración este hecho y asumir que Checkpoint pudiera llegar a tener un conflicto de interés que pudiera afectar su objetividad. Por ello, este informe debe considerarse sólo como un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Checkpoint no proporciona asesoramiento en asuntos legales y fiscales. Esto debe ser referido a los profesionales apropiados. El rendimiento pasado no es una garantía para futuros rendimientos. Las inversiones denominadas en moneda extranjera están sujetas a fluctuaciones en los tipos de cambio que podrían tener un efecto en la rentabilidad del inversor. Los precios de las inversiones pueden fluctuar y, por lo tanto, pudiera ocurrir que no recupere parte o el todo de su inversión original. Ni este informe ni ninguno de los documentos o la información que acompañara pueden ser reproducidos en su totalidad o en parte, ni podrán ser utilizados para cualquier fin distinto de aquel para el que se han presentado, sin el consentimiento previo por escrito de Checkpoint.

CHECKPOINT