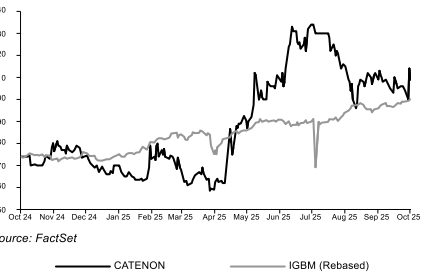


Not rated	
Recommendation unchanged	
Share price: EUR	1.09
closing price as of 08/10/2025	
Target price: EUR	u/r
Upside/Downside Potential	n/a
Reuters/Bloomberg CATN.MC/COM SM	
Market capitalisation (EURm)	20
Current N° of shares (m)	19
Free float	60%
Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k)	25
Daily avg. trad. vol. 12 mth (k)	20.26
Price high/low 12 months	1.34 / 0.59
Abs Perfs 1/3/12 mths (%)	0.00/-18.66/47.30

Key financials (EUR)	12/24	12/25e	12/26e
Sales (m)	12	13	15
EBITDA (m)	1	2	3
EBITDA margin	12.6%	18.0%	23.6%
EBIT (m)	1	2	3
EBIT margin	10.0%	15.9%	21.8%
Net Profit (adj.)(m)	0	1	2
ROCE	32.1%	51.0%	70.1%
Net debt/(cash) (m)	1	(0)	(2)
Net Debt/Equity	0.2	-0.1	-0.3
Debt/EBITDA	0.5	-0.2	-0.7
Int. cover(EBITDA/Fin. int)	2.4	24.2	31.9
EV/Sales	1.1	1.5	1.2
EV/EBITDA	8.5	8.1	5.0
EV/EBITDA (adj.)	8.5	8.1	5.0
EV/EBIT	10.7	9.2	5.4
P/E (adj.)	85.6	13.7	8.9
P/BV	4.1	4.5	3.0
OpFCF yield	-5.6%	4.1%	8.8%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%
EPS (adj.)	0.01	0.08	0.12
BVPS	0.16	0.24	0.36
DPS	0.00	0.00	0.00

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



Analyst(s)
Luis Padrón
luis.padron@gvcgaesco.es
+34 91 436 7816

Mantiene el crecimiento a 3T25

Los hechos: Catenon ha publicado las cifras de los 9 primeros meses del año.

Nuestro análisis: Las ventas contratadas del grupo a septiembre de 2025 ascendieron a 12,17 m €, un +10,5% más que en 9m24 (+11,5% 1S25 y +30 1T25). Las ventas netas crecen 21,5% frente al 18,2% del 1S25 y 26,6% del 1T25.

En términos de costes de ventas, la compañía ha podido llevar el M.Bruto al 98,1% recuperando el nivel del 1T25 y mejorando ligeramente el 97,9% del 1S25, aunque inferior al de 9m24.

Por el contrario, el fuerte crecimiento de los costes de personal en un 10,3% hasta los 7,07 m€ llevan al margen operativo al 18%, el menor del año 2025 aunque mejorando vs 9m24

Finalmente, el EBITDA alcanza el 18,9% que es el menor del año 2025 aunque mejora vs 9M24, favorecido por los mayores gastos capitalizados

Por segmentos de negocio, Catenon aumenta sus ventas el 7% y el EBITDA un 44% mientras que TalentHackers lo hace en un 103% y 193% respectivamente.

CATENON. ADVANCED RESULTS 9m'25

EURm	9m'24	9m'25	Δ% y/y
Contracted sales	11,01	12,17	10,5%
Net sales	8,78	10,66	21,5%
Cost of sales	-0,11	-0,20	73,7%
Gross Result	8,66	10,46	20,8%
Gross Margin	98,7%	98,1%	-,6pp
Personnel Expenses	-6,41	-7,07	10,3%
Knowledge management expenses	-0,23	-0,25	8,5%
Marketing expenses	-0,17	-0,18	3,6%
IT Expenses	-0,28	-0,32	15,4%
General Expenses	-0,85	-0,93	9,3%
Opex	-7,94	-8,75	10,2%
Operating Margin	9,5%	17,9%	8,4pp
Work carried out by the Group for its assets	0,25	0,30	21,0%
EBITDA	0,97	2,01	108,0%
EBITDA M.	11,0%	18,9%	7,8pp

Source: Catenon & GVC Gaesco Valores

Conclusión: El Plan Estratégico 2024-2027 continúa dando sus frutos. En el negocio ordinario, Catenon, la detección y formación del Revenue Manager les permite funcionar como una única oficina a través de la plataforma tecnológica Smapick con la estrategia de liderar la búsqueda de talento para empresas españolas e internacionales. En TalentHackers, que es un sistema de recomendación nodal centrado en el sector tecnológico en el que cualquiera puede recomendar perfiles para abrir vacantes y cobrar por ello, se centran en el gasto de capital y en la integración de fuentes de datos abiertas. Finalmente, los socios continúan enfocándose en mercados no estratégicos con bajo riesgo financiero y operativo. Tenemos la recomendación y el precio objetivo en revisión.