

Lleida.net

Comprar

La división SaaS sigue batiendo récords

Analista: Guillermo Serrano - gfs@checkpoint.com

7am, 19 julio 2020

Pareciera que las acciones de Lleida.net han desafiado las leyes de la gravedad durante el 2020 por su revalorización del 827% en los últimos 12 meses. La respuesta está, en parte, en la crisis del Covid que ha generado una verdadera estampida empresarial hacia la digitalización y esta vez el ecosistema legal, siempre algo más conservador, también ha participado. No esperamos una marcha atrás.

Lleida.net acaba de publicar resultados y son un reflejo de lo que está ocurriendo. Las ventas del 3T20 en SaaS han aumentado un 62% y parece que lo mejor está aun por llegar, dados los contratos ya anunciados. Las áreas de SMS e ICX se mantuvieron estables (+ 4% y -1%) respecto al año pasado, en parte reflejo de la situación económica.

El Ebitda (cash) aumentó en un 65% durante el trimestre, hasta los €678k, como resultado de un incremento del margen bruto del 20% junto a unos costes operativos casi idénticos (+3%) que en el 3T19. La empresa está absorbiendo el aumento de la actividad con prácticamente la misma base de costes que el año pasado.

El BAI subió solo un 6% por menores activaciones (-21%), una mayor depreciación (+5%) y una provisión de €55k por FX (+€27k en el 3T19). La posición neta de caja mejoró hasta los €1,3 millones vs €0,2 millones en el 2T20.

El mercado de las notificaciones, la contratación digital junto con los servicios de KyC están y van a experimentar un crecimiento exponencial en los próximos años y Lleida.net se perfila como un actor global en el espacio. Por ello es que Lleida.net ya no se puede valorar solo con los resultados de este año ni con las cifras previstas para el 2021. Se necesita mirar más allá.

Hemos revisado al alza nuestro precio objetivo hasta los €12 por acción, por la mejora en el valor estratégico de la división SaaS de Lleida.Net y una pequeña revisión al alza en los estimados de 2021 y 2022.

Renta Variable

España Telecom/Software

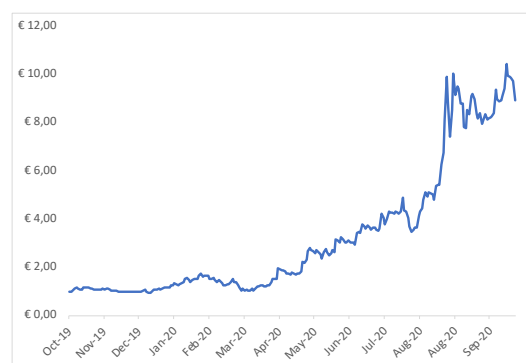
Precio (4 pm 20/04/20): €8,90 (LLN.MC),
€8,90 (ALLN.PA)

Precio objetivo: €12,00

Estadística

Máx/Min. 52 semanas (€): 0,92 – 10,40
Cap.Bur. (€ millones): 142,8
No. acciones (millones): 16,04
Volumen medio diario (€): 515.738

Precio (últimos 12 meses)



(€ millones)	2019	2020f	2021f	2022f
Ventas	13,7	17,4	22,1	28,4
Ebitda Caja	1,3	2,7	5,0	7,9
R. Neto	1,1	2,0	4,3	6,6
BPA	0,07	0,12	0,27	0,41
Deuda Neta	1,1	-2,1	-4,6	-9,3
VE/Ebitda	107,8	52,4	28,5	18,0
P/B	131,5	72,6	33,3	21,8
RxFC	1%	2%	3%	5%

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.checkpoint-partners.com o escribiéndonos a gfs@checkpoint-partners.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 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.

La dinámica del SaaS en Lleida.net está generando nuevas y mejores expectativas

La compañía ha realizado 8 anuncios de contratos durante el 3T20, siendo los más destacados los de Indra, Bancolombia, Credicorp y la renovación del contrato de 4-27. Es un ejemplo de que, a pesar del entorno global actual, Lleida.net es capaz de seguir adjudicándose nuevos contratos.

La división de SaaS se centra en las notificaciones (mensajes certificados SMS y correo electrónico), contratación y servicios de KyC (comprobación de identidad principalmente). El perfil de cliente son empresas y gobiernos con necesidades a gran escala, que van desde la entrega de notificaciones de multas de tráfico, reclamos de préstamos al consumidor hasta notificaciones sobre portabilidad en móviles, por dar algunos ejemplos. Es un mercado enorme para el cual (desafortunadamente) apenas existen estadísticas confiables con las cuales medir su verdadero tamaño.

Hemos estimado el tamaño del mercado con algunos datos disponibles y teniendo que asumir otros. Como conclusión (que explicamos en el resto del informe) el mercado atribuible a Lleida.net puede llegar a crecer hasta los €7.2 mil millones en los próximos 10 años y, asumimos que si llegara a captar un modesto 1,2% de ese mercado, podemos entonces justificar nuestro nuevo precio objetivo.

Puede que sea muy pronto para empezar a esperar una cuota de mercado más ambiciosa para Lleida.net, pero sin duda hay margen para contemplar escenarios con cuotas de mercado más elevadas.

Mercado de las notificaciones

Una forma de medir el tamaño de mercado potencial de las notificaciones es mirando al correo certificado, una fuente importante de ingresos de las empresas de correos nacionales. Los gobiernos, las empresas y las personas que busquen establecer la trazabilidad de documentos legales recurren al correo certificado como una forma de demostrar ante un tribunal que una notificación ha sido fehacientemente entregada a una persona o entidad determinada.

Es difícil medir el tamaño actual del mercado de correo certificado (un secreto muy bien guardado por la mayoría de las empresas de correos y, por lo tanto, no hay mucha información pública) pero sabemos que en los EE. UU., el correo certificado ha estado en declive durante los últimos cinco años, lo que probablemente significa que las alternativas digitales ya se han abierto camino.

En Europa, conocemos por las estadísticas publicadas que hay 56 mil millones de cartas y paquetes enviados y entregados en la Unión Europea, de los cuales se estima (por Checkpoint) que el 1% en volumen se compone de correos certificados. Eso equivale a unos 600 millones de cartas certificadas al año a un coste medio de 4 euros, lo que genera unos ingresos por servicios postales de unos 2.400 millones de euros para las empresas de correos europeas.

Correos: tarifas en 2020

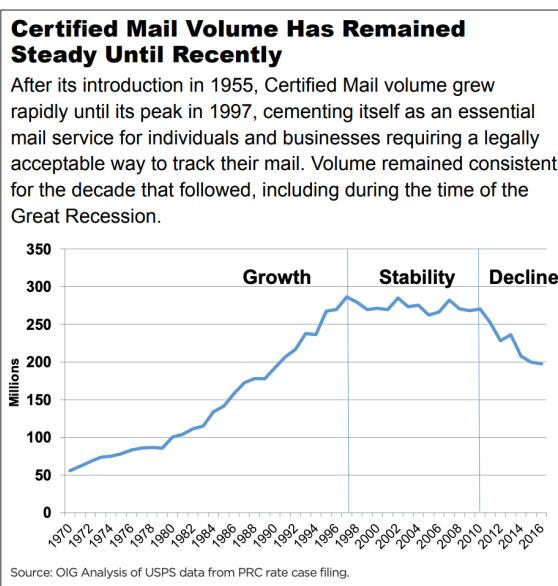
SERVICIOS POSTALES - NACIONAL	Tarifa 2020	IVA	PVP 2020
CARTAS Y TARJETAS POSTALES			
Hasta 20 g normalizadas	0,65	0,00	0,65
Más de 20 hasta 50 g (Incluye hasta 20 g sin normalizar)	0,75	0,00	0,75
Más de 50 g hasta 100 g	1,15	0,00	1,15
Más de 100 g hasta 500 g	2,40	0,00	2,40
Más de 500 g hasta 1.000 g	5,05	0,00	5,05
Más de 1.000 g hasta 2.000 g	5,50	0,00	5,50
Consulte Servicios Adicionales.			
CARTAS CERTIFICADAS			
Hasta 20 g normalizadas	3,80	0,00	3,80
Más de 20 hasta 50 g (Incluye hasta 20 g sin normalizar)	3,90	0,00	3,90
Más de 50 g hasta 100 g	4,30	0,00	4,30
Más de 100 g hasta 500 g	5,55	0,00	5,55
Más de 500 g hasta 1.000 g	8,20	0,00	8,20
Más de 1.000 g hasta 2.000 g	8,65	0,00	8,65
Valores Añadidos: Valor declarado, aviso de recibo, reembolso, prueba de entrega electrónica.			

Fuente: Correos

En los EEUU Servicio Postal (USPS) entregó alrededor de 142 mil millones de cartas en 2019, un 16% menos que los 170 mil millones entregados en 2010 (53% relacionado con el marketing, lo que representa la mayor parte de la entrega física de cartas). El volumen de correo certificado se situó en alrededor de 200 millones en 2016 (no encontramos datos más recientes). El precio del correo certificado en los EEUU es ligeramente más bajo que en Europa con un promedio de \$ 3.35, lo que genera unos \$ 600 millones en ingresos al USPS.

US Postal Service: correos certificados

Figure 1: Certified Mail Volume, 1970 - 2016



Estas estadísticas muestran que el uso del correo tradicional sigue siendo prevalente, si bien en declive, sigue solo un 16% por debajo de sus niveles máximos, lo que significa que todavía tiene un largo camino para caer en el futuro. Durante los próximos 10 años, esperaríamos que el mercado del correo certificado haya caído al menos un 90% de la misma manera que la fotografía en papel dio paso a la digital. No hay razón para esperar días para la entrega y no es necesario gastar entre 5 y 10 veces más por la versión en papel.

Si extrapolamos estos €3 mil millones aproximadamente de gastos anuales en correos certificado de EEUU Y la UE al resto del mundo, usando el peso relativo del PIB, obtendríamos un estimado de gasto global de €6 mil millones. Calculamos que este gasto se puede reducir hasta los €900 millones usando métodos digitales, que sería el mercado que estimamos para Lleida.net en cuanto a mensajes certificados.

Esperaríamos también que la combinación de unas notificaciones de menor coste sumadas una mayor presencia de leyes de protección al consumidor y la tendencia natural de crecimiento de los perfiles de consumidor digital pudieran generar un crecimiento estimado del 10% anual durante los próximos 10 años. Esto significaría otros €1.1 mil millones de euros de mercado potencial para llegar a un total de €2 mil millones de euros.

Nuestras estimaciones se basan en el supuesto de una reducción del precio unitario de entre 30% al 50% durante los próximos 10 años. Sin esas reducciones de precios, estaríamos contemplando un mercado de notificación de € 3 mil millones.

Mercado de contratos

El tamaño de mercado estimado de los contratos entre empresas y consumidores (el foco la actividad de Lleida.net estos momentos) es más difícil de estimar, por lo que hemos tenido que hacer una serie de suposiciones. Simplemente, hay poca o ninguna información pública disponible.

La mayor parte de los contratos actuales entre empresas y consumidores están formados por empresas de sector regulado como empresas de telecomunicaciones, servicios financieros (financiación al consumo y seguros principalmente) y servicios públicos (televisión, electricidad y agua). Si asumiéramos que, en promedio, cada consumidor adulto firmara solo dos contratos al año en los países de la OCDE y un promedio de 0,50 en el resto del mundo, llegaríamos a unos 4.500 millones de contratos firmados al año. Nuestra suposición es que la mayoría, si no todos, se digitalizarán dentro de 10 años.

Esa cantidad de contratos crearía un mercado de contratos por medios digitales de unos €1.5 mil millones, asumiendo que el precio unitario actual caería entre el 30% y el 50% durante los próximos 10 años (como con las notificaciones).

También tendríamos que hacer más supuestos sobre la creación de nuevos servicios de productos y servicios digitales en el futuro, leyes de protección al consumidor más estrictas y la creciente tendencia del consumidor hacia una mayor rotación en sus patrones de

consumo. Si asumimos, como en las notificaciones, un crecimiento anual del 10% del tamaño del mercado, terminaríamos con un mercado de €3,5 mil millones de euros en 2030 (sin nuestras proyecciones de reducción de precios, el mercado podría superar los €5 mil millones de euros).

Más allá de Covid, es poco probable que gobiernos, empresas y personas que hayan migrado a digital vuelvan a los contratos en papel por un tema de tiempo y coste. .Hasta ahora, no era inusual que muchos abogados todavía insistieran en firmar contratos en papel por la poca confianza que le inspira lo digital. El Covid ha cambiado esa percepción radicalmente.

Mercado KyC (identificación)

Los servicios de KyC son imprescindibles para cualquier actividad empresarial que quiera combatir el fraude. El uso más frecuente es en la prevención del blanqueo de capitales y el robo de identidad dentro del sector de los servicios financieros.

Medir el tamaño de este mercado potencial para Lleida.net, probablemente sea incluso más difícil que estimar que los dos mercados anteriores. En la actualidad, Lleida.net cobra a su cliente de KyC por cada nuevo cliente aprobado con éxito. A efectos de nuestras estimaciones, asumimos que el 5% de los 600 millones de la población ocupada de la OCDE abre una nueva cuenta de algún tipo de servicio financiero por año que requiere KyC y que el 1% de los 2.900 millones en el resto del mundo (290 millones) hace lo mismo. Eso se traduciría en un mercado estimado para Lleida.net de unos €1.1 mil millones, y añadiendo un crecimiento adicional del 5% durante los próximos 10 años llegaríamos a un mercado potencial esperado de €1.7 mil millones en 2030.

Notificaciones + Contratación + KyC y su impacto en la valoración

Sumando las tres áreas de negocio y habiendo deflactado el precio medio por uso de los servicios de Lleda.net para permitir futuros descuentos por volumen, llegamos a una creación estimada de un mercado global de €7.2 mil millones. Dentro de estas tres áreas, las notificaciones es donde Lleida.net ejerce su mayor fortaleza competitiva gracias a sus patentes.

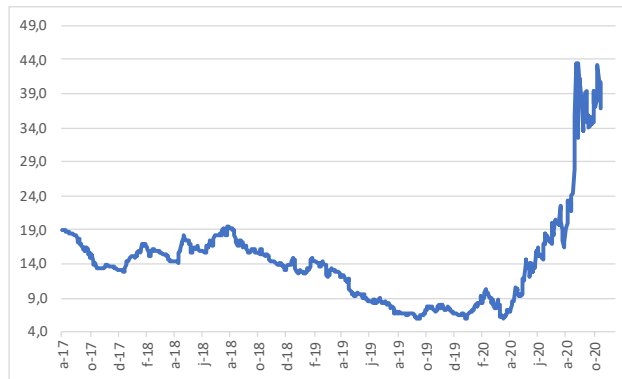
Para la próxima década, estamos proyectando los siguientes escenarios de ventas potenciales para Lleida.net y lo que significa para sus métricas de valoración actuales.

Tamaño mercado (m) € 7.200	Ventas SaaS a 10 años (millones)	Cuota de mercado (%)	VPN SaaS (millones)	VPN por acción
Escenario 1	€ 75	1,0%	€ 128	€ 10
Escenario 2	€ 100	1,4%	€ 167	€ 13
Escenario 3	€ 125	1,7%	€ 205	€ 15
Escenario 4	€ 150	2,1%	€ 242	€ 17
Escenario 5	€ 175	2,4%	€ 280	€ 20

Fuente: Checkpoint Partners

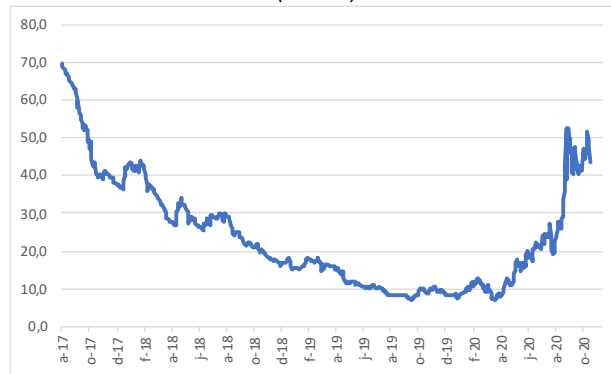
En 2020, se espera que Lleida net genere ventas por algo menos de €6 millones en servicios SaaS (notificación, contratación y KyC), lo que representa un mero 0,1% de nuestro estimado de mercado esperado para este tipo de servicios. Con su cartera de patentes, Lleida.net se encuentra en una posición envidiable para desempeñar un papel ganador en este mercado para seguir generando valor para sus accionistas.

Valor Empresa / Ebitda (caja) (a 12m)



Fuente: Checkpoint Partners

Precio/Beneficios (a 12m)



Fuente: Checkpoint Partners

Rentabilidad sobre Flujo de Caja (a 12m)



Fuente: Checkpoint Partners

VALORACIÓN DE SUMA DE LAS PARTES

Sector	División	FDC (€)	Año	VE/Ventas	VE/Ebitda
Software	SaaS	156,7	2021	17,3	57,5
			2022	11,4	31,2
Telecom	Soluciones SMS	2,9	2021	1,1	7,4
			2022	1,1	6,0
	ICX	32,1	2021	3,1	17,6
			2022	2,7	13,5
Suma de las partes		191,7	2021	8,7	38,8
			2022	6,8	24,4
Deuda neta		-1,3			
Valoración		193,0			
Precio Objetivo		12,00			
Precio		8,90			
Potencial		35%			

Fuente: Checkpoint Partners

Hemos incrementado nuestra valoración objetivo en parte por nuestra revisión de beneficios para 2021 y 2022, con nuevas estimaciones beneficio neto de 4,3 millones de euros (3,6 millones de euros) y 6,6 millones de euros (4,0 millones de euros) respectivamente. Los nuevos contratos ganados nos brindan una mayor confianza acerca de crecimiento a futuro de Lleida.net.

Además, durante el último trimestre hemos observado como la crisis del Covid ha ido tomando un rumbo diferente. En pleno verano, había optimismo derivado de la contención de los peores efectos de la pandemia, que se combinó con esperanzas bien publicitadas de que varias compañías farmacéuticas estén desarrollando una vacuna eficaz. Ahora sabemos que, aunque es muy probable que haya una vacuna en camino para fin de año, volver a la normalidad que todos deseáramos no sucederá por lo menos hasta dentro de otro año. Esto significa que gobiernos, empresas y personas seguirán adoptando la digitalización de sus procesos con mayor asertividad.

Hemos analizado a largo plazo lo que esto significa para Lleida.net y creemos que la empresa está enfocada en el producto SaaS adecuado, preparada para seguir promocionando sus servicios de notificación, contratos y KyC. Esta evolución no se puede cristalizar en tan solo dos años de previsiones de beneficios y, por lo tanto, es probable que veamos múltiples de valoración elevados durante algún tiempo.

Pérdidas y Ganancias trimestrales (consolidado)

(€ 000')	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	% y-o-y		
Servicios Software	781	993	854	1.034	1.081	1.259	1.380	38	27	62
Soluciones SMS	709	598	592	604	662	566	618	-7	-5	4
Soluciones ICX	1.343	1.631	1.935	2.547	2.303	1.948	1.912	71	19	-1
Ventas	2.833	3.222	3.382	4.185	4.046	3.773	3.910	43	17	16
Coste de ventas	-1.337	-1.465	-1.675	-2.132	-2.156	-1.880	-1.861	61	28	11
Margen bruto	1.496	1.757	1.707	2.053	1.890	1.893	2.049	26	8	20
<i>Margen Bruto</i>	53%	55%	50%	49%	47%	50%	52%	-12	-8	4
Activaciones (I+D)	239	272	219	205	168	163	174	-30	-40	-21
Personal	-755	-822	-952	-869	-874	-876	-903	16	7	-5
Servicios Ext.	-667	-681	-345	-690	-760	-544	-437	14	-20	27
Depreciaciones	-286	-282	-285	-282	-288	-297	-298	1	5	5
Otros ingresos	6	0	1	48	0	-10	-31	n.m.	n.m.	n.m.
Gastos Op.	-1.702	-1.785	-1.580	-1.793	-1.922	-1.727	-1.669	13	-3	6
Ben. operativo	33	244	346	465	136	329	554	312	35	60
<i>Margen Op.</i>	1%	8%	10%	11%	3%	9%	14%	189	15	39
Ebitda	319	526	631	747	424	626	852	33	19	35
<i>Margen Ebitda</i>	1%	8%	10%	11%	3%	9%	14%			
Ebitda*	80	254	412	542	256	463	678	220	82	65
<i>Margen Ebitda</i>	3%	8%	12%	13%	6%	12%	17%			
Extraordinarios	0	0	0	-11	0	0	0	n.m	n.m	n.m
Gastos financieros	-20	-20	80	-18	-19	-15	-17	-5	-25	-121
FX	25	-30	27	-46	-49	-41	-55	-296	37	-304
Res. no-operativos	5	-50	107	-75	-68	-56	-72	-1460	12	-167
Beneficio a/imp.	38	194	453	390	68	273	482	79	41	6
Flujo de caja	54	234	491	465	237	458	692	339	96	41

* Ebitda sin activaciones

Fuente: Lleida.Net, Checkpoint Partners

Pérdidas y Ganancias (consolidado)

(€ millones)	2019	2020e	2021e	2022e
Ventas por división				
Saas	3,7	5,7	9,1	13,7
Soluciones SMS	2,5	2,5	2,5	2,7
Soluciones ICX	7,5	9,1	10,5	12,0
Ventas por división (%)				
Saas	27%	33%	41%	48%
Soluciones SMS	18%	14%	12%	9%
Soluciones ICX	54%	52%	47%	42%
Ventas	13,7	17,4	22,1	28,4
Coste de ventas	-6,6	-8,6	-10,2	-12,0
Margen bruto	7,1	8,8	12,0	16,4
<i>Crecimiento</i>	18%	23%	36%	37%
<i>Margen</i>	52%	51%	54%	58%
Activaciones (I+D)*	0,9	0,7	0,7	0,7
Gastos de personal	-3,1	-3,6	-4,2	-5,2
Servicios exteriores	-2,7	-2,4	-2,8	-3,3
Depreciaciones	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9
Gastos de explotación	-7,0	-7,2	-7,9	-9,3
<i>% Crecimiento</i>	10	4	10	18
Res. de explotación	1,1	2,2	4,7	7,7
<i>Margen de explotación</i>	8%	13%	21%	27%
Ebitda	2,3	3,4	5,7	8,6
<i>Margen Ebitda</i>	16%	19%	26%	30%
Ebitda (sin activaciones)	1,3	2,7	5,0	7,9
<i>Margen Ebitda</i>	10%	16%	23%	28%
Ingresos financieros	0,1	0,0	0,0	0,0
Gastos financieros	-0,1	-0,1	0,0	0,0
FX y excepcionales	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado no operativo	0,0	-0,1	0,0	0,0
Resultado antes de impuestos	1,1	2,1	4,7	7,7
Impuestos	0,0	-0,1	-0,4	-1,2
Resultado neto	1,1	2,0	4,3	6,6
Flujo de caja	1,3	2,5	4,6	6,7

Fuente: Lleida.net and Checkpoint Partners

Balance (consolidado)

(€ millions)	2019	2020e	2021e	2022e
Activo Fijo	4,4	4,2	4,4	4,3
Inmovilizado intangible	3,8	3,6	3,5	3,4
Inmovilizado material	0,4	0,4	0,6	0,6
Inv. en empresas del grupo	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras inversiones	0,2	0,2	0,2	0,2
Activos por impuestos diferidos	0,0	0,0	0,0	0,0
Activo corriente	6,3	10,2	11,7	17,3
Inventarios	0,0	0,0	0,0	0,0
Deudores	3,6	4,4	5,4	6,4
Inversiones financieras	1,3	1,3	1,3	1,4
Periodificaciones a corto plazo	0,3	0,3	0,3	0,3
Efectivo	1,2	4,2	4,6	9,2
Activos	10,7	14,4	16,1	21,6
Patrimonio neto	4,4	7,8	11,1	16,4
<i>Capital</i>	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Prima de emisión</i>	5,2	5,2	5,2	5,2
<i>Reservas</i>	-1,6	0,5	2,0	5,3
<i>Autocartera</i>	-0,8	0,0	0,0	0,0
<i>Resultados del ejercicio</i>	1,1	1,6	3,8	5,9
Deudas a largo plazo	1,7	1,7	1,4	1,3
Pasivo corriente	4,6	4,9	3,5	3,9
Deudas a corto plazo	1,9	1,8	0,0	0,0
Provisiones	0,1	0,1	0,1	0,1
Acreedores	2,6	3,1	3,4	3,8
Pasivo	10,7	14,4	16,1	21,6
(€ millones)				
Dividendos	0,2	0,3	0,5	0,6
Capital circulante	0,9	1,4	2,0	2,6
Rotación deudores (días)	80	84	82	76
Rotación acreedores (días)	69	71	69	65
Deuda financiera	3,5	3,4	1,4	1,3
Caja	2,4	5,5	6,0	10,6
Deuda financiera neta	1,1	-2,1	-4,6	-9,3

Fuente: Lleida.net and Checkpoint Partners

Criterio 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 meses.

Las recomendaciones (o calificaciones) para cada acción están divididas en 3 categorías: Comprar (B), Mantener (N) y Vender (S).

- 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.

Nuestro sistema de calificación se aplica solamente a las empresas con capitalizaciones de mercado de baja capitalización que en la mayoría de los casos se refieren a acciones que son ilíquidas y más volátiles que sus pares de mayor tamaño.

Historial de recomendaciones

Fecha	Recomen.	Precio (€)	P. Objetivo (€)	Plazo validez	Analista
27.10.2016	COMPRAR	0,71	0,95	12 meses	Guillermo Serrano
16.01.2017	COMPRAR	0,62	1,05	12 meses	Guillermo Serrano
28.04.2017	COMPRAR	0,66	1,25	12 meses	Guillermo Serrano
20.07.2017	COMPRAR	0,75	1,25	12 meses	Guillermo Serrano
26.10.2017	COMPRAR	0,52	1,13	12 meses	Guillermo Serrano
31.01.2018	COMPRAR	0,80	1,13	12 meses	Guillermo Serrano
16.03.2018	COMPRAR	0,84	1,13	12 meses	Guillermo Serrano
17.03.2018	COMPRAR	1.11	1.53	12 meses	Guillermo Serrano
17.07.2018	COMPRAR	1.15	1.53	12 meses	Guillermo Serrano
17.10.2018	COMPRAR	1.03	1.53	12 meses	Guillermo Serrano
24.01.2019	COMPRAR	1.06	1.53	12 meses	Guillermo Serrano
24.04.2019	COMPRAR	0.92	1.40	12 meses	Guillermo Serrano
27.07.2019	COMPRAR	0.87	1.40	12 meses	Guillermo Serrano
21.10.2019	COMPRAR	1.01	1.40	12 meses	Guillermo Serrano
21.01.2020	COMPRAR	1.35	1.80	12 meses	Guillermo Serrano
24.04.2020	COMPRAR	1.75	3.00	12 meses	Guillermo Serrano
22.07.2020	COMPRAR	4.34	6.00	12 meses	Guillermo Serrano

Checkpoint está o pudiera estar contratado por las empresas cubiertas en sus informes de análisis. Como resultado, un inversor debería considerar que esto podría afectar la objetividad del informe y, por lo tanto, debería considerar este informe solo como un elemento más en su decisión de inversión.

Frecuencia de los informes

En la actualidad, Checkpoint se ha comprometido con una actualización trimestral del rendimiento financiero y operativo de Lleida.net.

Horizonte de inversión

Nuestros informes se centran principalmente en pequeñas capitalizaciones y acciones ilíquidas donde deberían aplicarse los criterios de inversión de capital de riesgo estándar. Se debe realizar una inversión en acciones de baja capitalización bursátil en un horizonte temporal de 3 a 5 años a fin de aprovechar todo el potencial de la oportunidad de inversión.

Fecha de difusión: 7am, 19 octubre 2020