

1T24, fuerte crec. en ingresos y rentabilidad. Con mucha cancha para crecer en 2024e.

Descripción del negocio

Cuatroochenta (480S), es una compañía tecnológica dedicada al diseño, desarrollo e implantación de software cloud (bajo modelo SaaS) y ciberseguridad, con productos propios enfocados a la optimización de procesos específicos del entorno empresarial. Sus ingresos fuera de España representan c. del 35% (esencialmente Latam). Desde noviembre de 2020 cotiza en BME Growth.

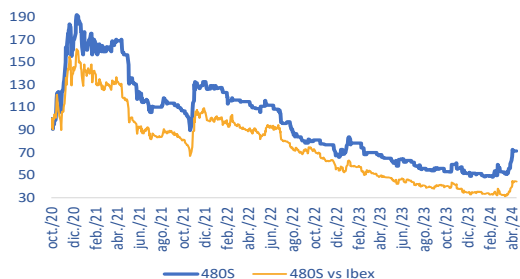
Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	27,9	30,0
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	33,4	36,0
Número de Acciones (Mn)	2,7	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	10,40 / 8,07 / 6,90	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación ⁽³⁾	5,9	
Factset / Bloomberg	480S-ES / 480S SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)⁽⁵⁾

Familia Montesinos	19,4
Alfredo Cebrián Fuertes	16,8
Sergio Aguado Gonzalez	16,7
Grupo Pavasal	6,3
Free Float	36,0

Comportamiento relativo (base 100)



Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	36,9	44,7	9,7	n.a.
vs Ibex 35	36,9	32,6	-8,1	n.a.
vs Ibex Small Cap Index	32,1	33,6	-0,7	n.a.
vs Eurostoxx 50	38,5	36,9	-4,0	n.a.
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	40,7	45,2	-11,6	n.a.

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de los resultados, prevemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs Stoxx Europe 600 Technology.

(5) Otros: Gimeno 111 Estudio de comunicación 3,3%, Inveready 1,4%

(* Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Factset y Lighthouse.

1T24: LOS INGRESOS SIGUEN CRECIENDO A RITMOS ELEVADOS ... 480S generó unos ingresos de EUR 6,5Mn en el 1T24, un fuerte crecimiento (+23,8% vs 1T23; EUR 5,3Mn) explicado por: (i) la continuidad de un fuerte crecimiento orgánico apoyado sobre una sólida base de ingresos recurrentes y (ii) el crecimiento internacional, principalmente impulsado por la línea de negocio Sofistic. Que gana peso dentro del mix de negocio.

... AUMENTANDO EL PESO DE LOS INGRESOS RECURRENTE. A cierre del 1T24, los ingresos rec. (calculados como las ventas rec. del mes de marzo de 2024 por los 12 meses del año) se situaba en EUR 15,8Mn (72% s/Ingresos) frente a los EUR 15,1Mn de diciembre 2023 (67% s/ingresos). Lo que implica que el riesgo de negocio se reduce por una mayor visibilidad (y por tanto apunta a mayores múltiplos objetivo).

CON UNA CAÍDA DEL MARGEN BRUTO.... que se ha situado en el 61,4% (-7,3p.p. vs 1T23). Esta fuerte contracción viene explicada por el cambio en el mix de negocio, al ganar un mayor peso las ventas de licencias de terceros (línea de negocio de ciberseguridad) frente a la venta de licencias propias y servicios. Para 2024e-2026e, estimamos un margen bruto c.64%.

... QUE NO IMPIDE UNA MEJORA (IMPORTANTE) DE LA RENTABILIDAD (+3P.P. VS 1T23 EN EBITDA RECURRENTE). El EBITDA Recurrente se ha situado en EUR 0,4Mn (vs EUR 0,2Mn 1T23; excl. gastos capitalizados y subvenciones). El "salto de escala" en estructura operativa ya está hecho, por lo que gracias a la capacidad de apalancamiento operativo de 480S, esperamos que el EBITDA Rec. 2024e se sitúe en c.EUR 2Mn (vs EUR 0,9Mn en 2023).

EN DEFINITIVA, FUERTE CRECIMIENTO ORGÁNICO EN INGRESOS, CON UNA CLARA MEJORA EN RENTABILIDAD (CON RECORRIDO EN 2024E). Pensamos que la elevada capacidad de crecer orgánicamente y la recuperación de márgenes (ya visible en 2023 y con continuidad en 1T24) actuará como catalizador en la medida en que hará visible el potencial de crecimiento en EBITDA Rec. (al apalancar la estructura ya creada) y FCF desde niveles actuales. Algo ya visible para el mercado. Y que se confirma con el fuerte aumento del precio de la acción en el último mes (+36,9%; +40,7% vs sector). Pero que todavía no corrige el underperformance -12m. En definitiva, los próximos años (2024e-2026e) son clave para ver si, como esperamos, este crecimiento en ingresos y la mejora en márgenes tienen todavía recorrido. Nuestro escenario central (TACC 2023-2026e en ingresos del c.19% y un EBITDA Rec. de c.EUR 4Mn en 2026e). EL 1T24 confirma que 480S gana momentum (una historia de doble crecimiento).

Tabla 1. Resultados 1T24

EUR Mn	3m24 Real	3m23	3m24 Real vs 3m23
Total Ingresos¹	6,5	5,3	23,8%
Margen Bruto	4,0	3,6	10,6%
<i>Margen Bruto (%)</i>	<i>61,4%</i>	<i>68,8%</i>	<i>-7,3 p.p.</i>
Gastos de personal	-3,0	-2,8	6,8%
Otros costes de explotación	-0,6	-0,7	-6,9%
EBITDA (Recurrente)²	0,4	0,2	n.a.
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>6,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,0 p.p.</i>
EBITDA²	0,4	0,2	n.a.
<i>EBITDA / Ingresos</i>	<i>6,8%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,2 p.p.</i>
EBIT	0,3	0,1	343,4%

Nota 1: Ingresos por línea de negocio más otros ingresos sin incluir subvenciones de explotación y capital.

Nota 2: EBITDA Recurrente y EBITDA ajustados para excluir el impacto de gastos capitalizados

Cuatroocheta (480S) es una compañía de BME Growth

BME Growth es el segmento destinado a empresas medianas y pequeñas de BME MTF Equity, dirigido y gestionado por la Bolsa Española (BME), estando sujeto a la supervisión de la CNMV. BME MTF Equity no es un Mercado Regulado, estando considerado como un Sistema Multilateral de Negociación (SMN), tal y como se define en la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). En julio de 2020, BME Growth obtuvo el sello de SME Growth Market, nueva categoría de la normativa de la UE, en España denominada Mercado de Pymes en Expansión.

BME Growth es el mercado de renta variable español para las empresas de reducida capitalización que desean crecer, estando dotado de una regulación especial, diseñada específicamente para ellas, y con costes y procesos adaptados a sus características particulares. BME Growth (antiguo MAB) empezó a operar en julio del 2009. Actualmente cotizan en él c.140 compañías. Las empresas que cotizan en BME Growth pueden optar por presentar sus estados financieros bajo NIIF o el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Real Decreto 1159/2010 (NOFCAC).

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	27,9	
+ Minoritarios	0,0	Rdos. 12m 2023
+ Provisiones y otros pasivos a LP	1,6	Rdos. 12m 2023
+ Deuda financiera neta	6,9	Rdos. 12m 2023
- Inmovilizado financiero	3,0	Rdos. 12m 2023
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	33,4	

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 915 904 226
institutodeanalistas.com/lighthouse

Alfredo Echevarría Otegui

Head of research

alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Luis Esteban Arribas, CESGA

Equity research

luis.esteban@institutodeanalistas.com

Enrique Andrés Abad, CFA

Equity research

enrique.andres@institutodeanalistas.com

José Miguel Cabrera van Grieken

Equity research

Jose.cabrera@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA

ESG Analyst & Data analytics

jesus.lopez@institutodeanalistas.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
07-May-2024	n.a.	10,20	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2024	Enrique Andrés Abad, CFA
18-Abr-2024	n.a.	8,00	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
07-Nov-2023	n.a.	7,55	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
26-Sep-2023	n.a.	7,85	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
15-Jun-2023	n.a.	9,15	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2023	David López Sánchez
12-Jun-2023	n.a.	8,30	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
25-Abr-2023	n.a.	9,75	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	David López Sánchez
23-Dic-2022	n.a.	9,80	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2022	David López Sánchez
06-Oct-2022	n.a.	11,20	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022 - Bajamos estimaciones	David López Sánchez
09-Jun-2022	n.a.	16,60	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2022	David López Sánchez
18-Mar-2022	n.a.	16,64	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2021	David López Sánchez
01-Dic-2021	n.a.	18,83	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2021 - Bajamos estimaciones	David López Sánchez
07-Oct-2021	n.a.	15,96	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	David López Sánchez
22-Abr-2021	n.a.	24,14	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez

