

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Trading Companies & Distributors

Precio de Cierre: EUR 1,28 (28 feb 2025)

Fecha del informe: 3 mar 2025 (8:40h)

Resultados 12m 2024

Análisis Independiente de Compañías

Resultados 12m 2024

 Opinión ⁽¹⁾: En línea

 Impacto ⁽¹⁾: Mantenemos estimaciones

Pablo Victoria Rivera, CESGA – pablo.victoria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

Descripción del negocio

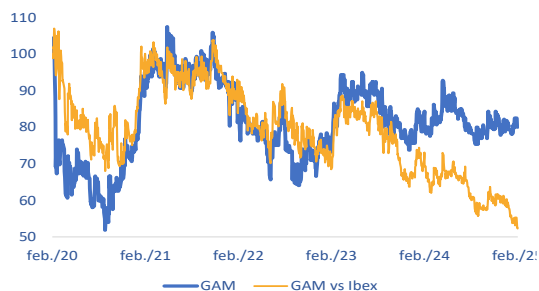
GAM es una compañía especializada en servicios de alquiler de maquinaria (flota de 40.000 equipos) con un mix de ingresos diversificado sectorialmente y cierto equilibrio entre operador generalista y especialista. Con c.80 delegaciones en 8 países, mantiene una posición de liderazgo en la Península Ibérica (58 delegaciones), donde obtiene el grueso de sus ingresos (>80%) y Latam el principal destino de sus exportaciones (c.16%).

Market Data

| | | |
|----------------------------------|--------------------|-------|
| Market Cap (Mn EUR y USD) | 121,1 | 125,9 |
| EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾ | 418,2 | 434,9 |
| Número de Acciones (Mn) | 94,6 | |
| -12m (Max/Med/Mín EUR) | 1,49 / 1,30 / 1,21 | |
| Vol. Medio Día (-12m Mn EUR) | 0,03 | |
| Rotación ⁽³⁾ | 5,6 | |
| Factset / Bloomberg | GAM-ES / GAM SM | |
| Cierre año fiscal | 31-dic | |

Estructura Accionarial (%)

| | |
|-----------------------------|------|
| Francisco Riberas y familia | 58,2 |
| Indumenta Pueri | 10,6 |
| Pedro Luis Fernández | 6,2 |
| Banco Santander | 4,5 |
| Free Float | 20,6 |

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en

| bolsa (%) | -1m | -3m | -12m | -5Y |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Absoluto | 0,8 | 0,8 | -5,2 | -20,0 |
| vs Ibex 35 | -8,2 | -12,3 | -28,5 | -47,7 |
| vs Ibex Small Cap Index | -4,5 | -11,9 | -18,8 | -42,8 |
| vs Eurostoxx 50 | -4,2 | -12,2 | -15,2 | -51,2 |
| vs Índice del sector ⁽⁴⁾ | -5,2 | -8,6 | -19,7 | -55,7 |

(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, preveemos 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 Industrial Goods & Services.

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

Crecimiento de un dígito en ingresos y EBITDA, eclipsado por el coste financiero.

CONTINÚA EL CRECIMIENTO DE INGRESOS, AUNQUE A UN RITMO MÁS MODERADO... GAM cierra 2024 con un crecimiento de ingresos del +7,2% vs 2023, alcanzando los EUR 304 Mn. Crecimiento que se ha desacelerado durante el año y finaliza ligeramente por debajo de nuestras estimaciones (+10%), debido al menor crecimiento en España (+5% vs +23% en 2023). España sigue siendo el principal mercado (>70% s/ventas) y las exportaciones elevan su peso (28% s/ventas).

...PRINCIPALMENTE POR EL NEGOCIO SIN CAPEX. El negocio de alquiler a largo plazo sigue creciendo a tasas altas (+19% vs 2023) y ya supone un 27% de los ingresos. El negocio de alquiler a corto plazo también crece a doble dígito (11%). El negocio sin CAPEX repite cifra de ingresos. En conjunto, el negocio de largo plazo y sin CAPEX mantienen un peso del 61%, que junto a la diversificación sectorial, restan ciclicidad al negocio. Las adquisiciones realizadas en 2023 (Carretillas Mayor en España, Ozmaq en México y GAM Arabia) han contribuido a la apuesta por el crecimiento en el negocio de largo plazo y clientes industriales.

EL EBITDA CRECE UN +6,4% HASTA LOS EUR 66 MN (MG. EBITDA DEL 21,7%)... La posición destacada de GAM en España (cuota de mercado >10%) y su presencia internacional (8 países; 28% s/ventas 2024) permiten no deteriorar márgenes ante el aumento de precios de las materias primas, componentes y suministros. El EBITDA 2024 se sitúa en EUR 66 Mn (+6% vs EUR 62 Mn en 2023), repitiendo Mg. EBITDA (21,7%; -0.2 p.p. vs 2023).

...QUE NO SE TRASLADA AL BENEFICIO NETO POR LOS ELEVADOS GASTOS FINANCIEROS. Pese a mantener prácticamente estable el endeudamiento, EUR 258 Mn en 2024 (+5% vs EUR 246 Mn en 2023), la subida de tipos de interés tiene su reflejo en 2024 e incrementa los gastos financieros. El resultado financiero empeora hasta EUR -22,5 Mn (vs EUR -16,3 Mn en 2023), impidiendo que el crecimiento en ingresos (+7,2%) y EBITDA (+6,4%) se traslade a beneficio neto, que cae hasta EUR 4,4 Mn (-52% vs EUR 9,1 Mn en 2023).

ARRANCA REVIVER CON EL OBJETIVO DE REDUCIR EL ELEVADO CAPEX. Avanzan los proyectos Inquieto y Reviver. Con una inversión total de EUR 15 Mn, en 2024 arrancó la producción de la planta Reviver, restaurando más de 200 máquinas y pendiente de estar en pleno funcionamiento en 2025. Lo que, junto a una mayor diversificación del negocio (alquiler de corto y largo plazo y negocio sin CAPEX) comienza a hacer visible la reducción de CAPEX (EUR 47 Mn en 2024 vs EUR 63,8 Mn en 2023).

EN CONCLUSIÓN, 2025 ES CLAVE PARA "PROBAR" CAPACIDAD DE TRASLADAR EL CRECIMIENTO EN EBITDA A BN. Mantenemos estimaciones ante unos resultados en línea, Ingresos 25e: EUR 337 Mn (+11% vs 2024) y EBITDA rec. 25e: EUR 79,3Mn (+20% vs 2024). En la medida en que se reduzca la inestabilidad económica, por (i) un descenso de la inflación, (ii) una reducción del precio de la energía, los combustibles y las materias primas y (iii) una reducción de las tensiones geopolíticas, esperamos continuidad en el crecimiento rentable de GAM, hiperdependiente de la macro. La compañía está sentando las bases para reducir la "pesada estructura" del negocio (alto CAPEX, amortización y elevada deuda). Lo que, junto a la bajada de tipos de interés, permitirá trasladar ese crecimiento a Beneficio Neto y FCF. EV/EBITDA 25e de 5,3x (4,7x comparables europeos y 7,3x comparables USA).

Anexo 1. Tabla de resultados

| EUR Mn | 12m24 | | 12m24 Real | | 2024 vs |
|--|--------------|--------------|------------------|--------------|------------------|
| | Real | 12m23 | vs 12m23 | 2024e | 2024e |
| Corto plazo | 118,6 | 106,9 | 10,9% | 114,0 | 4,0% |
| Largo plazo | 82,1 | 68,9 | 19,1% | 79,8 | 2,8% |
| Sin Capex | 103,4 | 105,1 | -1,6% | 115,6 | -10,6% |
| Otros ingresos | 0,0 | 2,7 | -100,0% | 2,7 | n.a. |
| Total Ingresos | 304,0 | 283,6 | 7,2% | 312,1 | -2,6% |
| EBITDA (Recurrente)¹ | 66,0 | 62,0 | 6,4% | 72,5 | -9,0% |
| <i>EBITDA Rec. / Ingresos</i> | <i>21,7%</i> | <i>21,9%</i> | <i>-0,2 p.p.</i> | <i>23,2%</i> | <i>-1,5 p.p.</i> |
| EBITDA¹ | 66,0 | 62,0 | 6,4% | 72,5 | -9,0% |
| <i>EBITDA / Ingresos</i> | <i>21,7%</i> | <i>21,9%</i> | <i>-0,2 p.p.</i> | <i>23,2%</i> | <i>-1,5 p.p.</i> |
| EBIT | 24,5 | 22,4 | 9,0% | 24,4 | 0,3% |
| <i>EBIT / Ingresos</i> | <i>8,0%</i> | <i>7,9%</i> | <i>0,1 p.p.</i> | <i>7,8%</i> | <i>0,2 p.p.</i> |
| Beneficio Neto | 4,4 | 9,1 | -51,5% | 6,2 | -29,1% |

| | 12m24 | | 12m24 Real | | 2024 vs |
|---------------------|-------|-------|------------|-------|---------|
| | Real | 12m23 | vs 12m23 | 2024e | 2024e |
| Deuda Neta | 258,3 | 246,0 | 5,0% | 285,5 | 10,6% |
| Deuda Neta / EBITDA | 3,9 x | 4,0 x | | 3,9 x | |

(1) EBITDA Recurrente y EBITDA ajustados para excluir el impacto de ingresos por capitalización de gastos.

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

| | EUR Mn | Fuente |
|------------------------------------|--------------|----------------|
| Market Cap | 121,1 | |
| + Minoritarios | 2,0 | Rdos. 12m 2024 |
| + Provisiones y otros pasivos a LP | 39,6 | Rdos. 12m 2024 |
| + Deuda financiera neta | 258,3 | Rdos. 12m 2024 |
| - Inmovilizado financiero | 2,8 | Rdos. 12m 2024 |
| +/- Otros | | |
| Enterprise Value (EV) | 418,2 | |

Anexo 3. Principales comparables

| | | Europa | | | | USA | | | |
|--------------------------------------|-------------------------|---------------|--------|-------------|----------|----------------|--------------|------------------|---------|
| EUR Mn | | Ashtead Group | VP | Speedy Hire | Average | United Rentals | Herc Rentals | H&E Equipment S. | Average |
| Datos Mercado | Ticker (Factset) | AHT-GB | VP-GB | SDY-GB | | URI-US | HRI-US | HEES-US | |
| | País | UK | UK | UK | | USA | USA | USA | |
| | Market cap | 25.296,8 | 272,2 | 106,2 | | 40.334,7 | 3.929,6 | 3.376,2 | |
| | Enterprise value (EV) | 35.585,5 | 511,1 | 355,5 | | 54.115,4 | 8.726,7 | 4.982,7 | |
| Información financiera básica | Total Ingresos | 10.583,9 | 450,1 | 521,3 | | 14.754,8 | 3.430,8 | 1.458,3 | |
| | Cto. Total Ingresos | 1,2% | 0,8% | 2,2% | 1,4% | 7,1% | 8,7% | 3,2% | 6,3% |
| | 2y TACC (2024e - 2026e) | 6,3% | 4,5% | 4,7% | 5,2% | 4,5% | 4,7% | 5,3% | 4,8% |
| | EBITDA | 4.846,0 | 132,8 | 118,1 | | 6.702,9 | 1.489,4 | 629,5 | |
| | Cto. EBITDA | 2,8% | -16,7% | 0,6% | -4,4% | 5,0% | 9,2% | -4,8% | 3,2% |
| | 2y TACC (2024e - 2026e) | 6,9% | 3,9% | 7,7% | 6,1% | 5,7% | 5,8% | 3,9% | 5,2% |
| | EBITDA/Ingresos | 45,8% | 29,5% | 22,7% | 32,6% | 45,4% | 43,4% | 43,2% | 44,0% |
| | EBIT | 2.550,0 | 56,8 | 30,0 | | 3.911,5 | 714,4 | 212,2 | |
| | Cto. EBIT | -0,3% | 20,3% | -6,6% | 4,5% | 5,5% | 12,1% | -21,0% | -1,1% |
| | 2y TACC (2024e - 2026e) | 8,8% | 5,4% | 23,6% | 12,6% | 6,2% | 6,3% | 8,1% | 6,9% |
| | EBIT/Ingresos | 24,1% | 12,6% | 5,7% | 14,2% | 26,5% | 20,8% | 14,5% | 20,6% |
| | Beneficio Neto | 1.505,7 | 31,0 | 4,6 | | 2.476,0 | 202,9 | 118,3 | |
| | Cto. Beneficio Neto | -2,2% | 583,8% | 39,3% | 207,0% | 6,2% | -39,2% | -27,4% | -20,1% |
| | 2y TACC (2024e - 2026e) | 12,2% | 13,0% | n.a. | 12,6% | 7,2% | 45,8% | 6,8% | 19,9% |
| | CAPEX/Ventas | 23,1% | 14,5% | 10,0% | 15,9% | 26,9% | 33,9% | 29,8% | 30,2% |
| Free Cash Flow | 1.570,5 | 28,6 | (2,5) | | 402,9 | 15,4 | 45,2 | | |
| Deuda financiera Neta | 9.389,0 | 190,9 | 210,0 | | 13.780,8 | 4.797,1 | 1.606,6 | | |
| DN/EBITDA (x) | 1,9 | 1,4 | 1,8 | 1,7 | 2,1 | 3,2 | 2,6 | 2,6 | |
| Pay-out | 28,5% | 60,5% | 296,3% | 128,5% | 15,3% | 34,1% | 32,4% | 27,2% | |
| Múltiplos y Ratios | P/E (x) | 16,7 | 8,2 | 10,3 | 11,7 | 16,6 | 19,4 | 28,5 | 21,5 |
| | P/BV (x) | 3,4 | 1,5 | 0,5 | 1,8 | 4,9 | 2,9 | 5,6 | 4,5 |
| | EV/Ingresos (x) | 3,4 | 1,1 | 0,7 | 1,7 | 3,7 | 2,5 | 3,4 | 3,2 |
| | EV/EBITDA (x) | 7,3 | 3,8 | 3,0 | 4,7 | 8,1 | 5,9 | 7,9 | 7,3 |
| | EV/EBIT (x) | 14,0 | 9,0 | 11,9 | 11,6 | 13,8 | 12,2 | 23,5 | 16,5 |
| | ROE | 20,3 | 18,4 | 5,1 | 14,6 | 30,7 | 15,8 | 21,3 | 22,6 |
| | FCF Yield (%) | 6,2 | 10,5 | n.a. | 8,4 | 1,0 | 0,4 | 1,3 | 0,9 |
| | DPA | 0,98 | 0,48 | 0,03 | 0,50 | 5,69 | 2,43 | 1,06 | 3,06 |
| | Dvd Yield | 1,7% | 7,0% | 12,7% | 7,1% | 0,9% | 1,8% | 1,1% | 1,3% |

Nota 1: Datos financieros, Múltiplos y Ratios basados en el consenso de mercado (Factset). En el caso de la compañía analizada, estimaciones propias (Lighthouse).

Nota 2: Todos los ratios y múltiplos sobre EBITDA, se refieren al EBITDA total (no al EBITDA recurrente).

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 91 563 19 72
institutodeanalistas.com/lighthouse

Director de análisis

Alfredo Echevarría Otegui

alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Analistas que han contribuido a este informe:

Pablo Victoria Rivera, CESGA

Equity research

pablo.victoria@institutodeanalistas.com

Daniel Gandoy López

Equity research

lighthouse@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 IEFAF 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.

IEFAF 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.

IEFAF 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 IEFAF 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, IEFAF 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, IEFAF 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, IEFAF 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, IEFAF 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, IEFAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEFAF 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, IEFAF 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 IEFAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEFAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEFAF 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>.

IEFAF 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 IEFAF 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 IEFAF 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 IEFAF 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 |
|---------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|---|------------------------------|
| 03-Mar-2025 | n.a. | 1,28 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2024 | Pablo Victoria Rivera, CESGA |
| 25-Nov-2024 | n.a. | 1,30 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2024 | Luis Esteban Arribas, CESGA |
| 26-Jul-2024 | n.a. | 1,35 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2024 | Luis Esteban Arribas, CESGA |
| 27-May-2024 | n.a. | 1,40 | n.a. | n.a. | Small & Micro Caps (España) | Alfredo Echevarría Otegui |
| 01-Mar-2024 | n.a. | 1,27 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2023 | Luis Esteban Arribas, CESGA |
| 10-Nov-2023 | n.a. | 1,29 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2023 | Luis Esteban Arribas, CESGA |
| 01-Ago-2023 | n.a. | 1,47 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2023 | Luis Esteban Arribas, CESGA |
| 12-Jun-2023 | n.a. | 1,40 | n.a. | n.a. | Small & Micro Caps (España) | David López Sánchez |
| 02-May-2023 | n.a. | 1,45 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2023 | David López Sánchez |
| 30-Mar-2023 | n.a. | 1,38 | n.a. | n.a. | Noticia importante - Subimos estimaciones | David López Sánchez |
| 01-Mar-2023 | n.a. | 1,22 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2022 | David López Sánchez |
| 02-Nov-2022 | n.a. | 1,06 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2022 | David López Sánchez |
| 05-Ago-2022 | n.a. | 1,20 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2022 | David López Sánchez |
| 29-Abr-2022 | n.a. | 1,27 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2022 - Subimos estimaciones | David López Sánchez |
| 28-Feb-2022 | n.a. | 1,31 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2021 | David López Sánchez |
| 11-Nov-2021 | n.a. | 1,58 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2021 | David López Sánchez |
| 02-Ago-2021 | n.a. | 1,48 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2021 | David López Sánchez |
| 31-May-2021 | n.a. | 1,67 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2021 | David López Sánchez |
| 25-Feb-2021 | n.a. | 1,46 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2020 | David López Sánchez |
| 23-Dic-2020 | n.a. | 1,16 | n.a. | n.a. | Revisión de estimaciones: Al alza | David López Sánchez |
| 10-Nov-2020 | n.a. | 1,01 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2020 | David López Sánchez |
| 21-Oct-2020 | n.a. | 0,96 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2020 | David López Sánchez |
| 13-May-2020 | n.a. | 1,07 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2020 | David López Sánchez |
| 08-Abr-2020 | n.a. | 1,21 | n.a. | n.a. | Inicio de cobertura | David López Sánchez |

