

Nota de compañía

Resultados 1T 2023: Ligeramente mejor que lo previsto

En el 1T 2023, SACYR registró ventas por valor de €1.293m, lo que es un 1,6% más que la estimación del consenso (Bloomberg). Por su parte, el EBIT y el EBITDA superaron en un 4,6% y un 2,1%, respectivamente, en comparación con la estimación del consenso para el mismo período. Sin embargo, el beneficio neto reportado disminuyó un 1,5% con relación a la estimación del consenso.

Resultado 1T 2023

SACYR (€m)	1T 2023	2T 2023	a/a
Cifra de Negocios	1.293	1.196	8%
EBITDA	320	243	32%
EBITDA % s/activos concesionales	85%	83%	+200 pb
Margen EBITDA	24,8%	20,3%	+450 pb
EBIT	273	177	54%
Beneficio Neto	31	20	55%
Flujo de caja operativo	167	150	11%
Cartera (vs. Dic 2022)	58.863	54.755	8%

Elaboración GPM

Márgenes de negocio: La mejora de la gestión ha llevado a un aumento del peso del EBITDA concesional al 85% frente al 83% del 1T 2022, que se logra tras el avance del margen EBITDA al 24,8% (1T 23) vs 20,3% en el 1T 22.

Endeudamiento: Durante el 1T 2023, SACYR registró un aumento en su deuda neta de €380m en comparación con el 4T 2022, alcanzando un total de €7.870m. La financiación de proyectos aumentó en €282m, mientras que la deuda bancaria disminuyó en €112m y mercado de capitales en €14m.

Cartera de proyectos: Experimenta un aumento del 7,5% en el 1T de 2023 en comparación con el último trimestre de 2022, alcanzando los €58.863 millones. Sacyr Concesiones ha registrado un crecimiento en su cartera de proyectos, con un aumento del 9,0%, mientras que Sacyr Inge e Infraestructura ha sufrido una disminución del 1,0% y Sacyr Servicios ha experimentado un aumento del 12,0%. Una cartera de proyectos creciente es esencial para el crecimiento futuro de SACYR y estos datos indican que Sacyr está logrando mantener su cartera en niveles positivos.

Conclusión: Los resultados del 1T de 2023 de Sacyr fueron ligeramente mejores de lo esperado, con ventas de €1.293m y EBIT y EBITDA superando las estimaciones del consenso. La compañía ha mejorado sus márgenes de negocio, con un aumento del peso del EBITDA concesional al 85% y una mejora del margen EBITDA al 24,8%. Sin embargo, el beneficio neto de Sacyr disminuyó un 1,5% en comparación con las estimaciones del consenso y su deuda neta aumentó en €380m en el 1T de 2023. La cartera de proyectos de la compañía creció un 7,5%, alcanzando los €58.863 millones, con Sacyr Concesiones experimentando el mayor aumento. **Reiteramos comprar (PRESENTACIÓN DE RESULTADOS HOY @ 12:00 CEST <https://streamstudio.worldtelevision.com/1044-1586-35907/es>)**

Valuation Ratios

SACYR	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Share price (€)	€ 2,29	€ 2,60	€ 3,01	€ 3,01	€ 3,01	€ 3,01	€ 3,01
Shares outstanding (# m)	629,1	653,5	666,7	666,7	666,7	666,7	666,7
Mkt Cap (€ m)	1.438	1.699	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004
Enterprise Value (€ m)	7.977	10.210	10.554	9.316	9.205	9.085	8.957
EV / Revenue	0,43x	1,51x	1,68x	1,61x	1,54x	1,48x	1,42x
EV / EBITDA	2,2x	5,9x	6,9x	6,6x	6,3x	6,0x	5,7x
EV / EBIT	2,8x	6,8x	8,4x	8,0x	7,6x	7,2x	6,8x
P/E	74,0x	18,9x	14,1x	13,4x	12,8x	12,3x	11,7x
P/BV	1,50x	1,25x	1,22x	1,13x	1,05x	0,97x	0,90x
Dividend yield	4,2%	4,4%	4,5%	5,1%	5,7%	6,4%	7,0%

Estimates (EUR)

SACYR	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue (m)	4.675	5.852	5.618	5.786	5.960	6.139	6.323
EBITDA (m)	923	1.502	1.356	1.408	1.462	1.518	1.577
EBIT (m)	731	1.303	1.124	1.169	1.216	1.265	1.315
Net Income (m)	110,5	145,4	154,8	154,8	167,2	179,5	192,0
Backlog (€ bn)	45,9	54,8	54,8	54,8	54,8	54,8	n/a
EPS adj. (€)	0,031	0,138	0,214	0,224	0,235	0,245	0,256
DPS	0,096	0,115	0,134	0,153	0,172	0,191	0,210
ROE (%)	1,7%	7,9%	9,7%	9,1%	9,1%	9,0%	8,9%

Estimaciones GPM

9 de mayo de 2023

Recomendación

Comprar
(reiterada)

Valoración

€ 3,62acc.
SAVYR (1 año)



Source: Bolsa de Madrid

Ticker	SACYR SM
Fecha	8.may.23
Cotización (cierre)	€ 3,010
Max 52 semanas	€ 3,16
MIN 52 semanas	€ 2,05
Accs. Circulación	666,70
Capitalización	€ 1.942,8
Retorno semanal (%)	(1,6)%
Variación de precio 1M (%)	(2,3)%
IBEX 35	(1,5)%
Variación de precio 3M (%)	0,7%
IBEX 35	(0,7)%
Variación de precio 6M (%)	12,7%
IBEX 35	14,1%
Variación de precio YTD (%)	12,1%
IBEX 35	11,5%
Variación precio 1A (%)	21,2%
IBEX 35	12,7%
Volumen diario (media 30d)	406.297
Volumen diario (media 10d)	335.051
Free float (estimado)	63,3%
Bloomberg Rating (1-5)	4,8
Bloomber TP (mediana)	€ 3,60
TP high	€ 4,00
TP low	€ 3,15

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat

jbernat@gpmpatrimonios.com

Dpto. Análisis Fundamental GPM

Teff: 34 913 191 684

GPM <https://gpmsv.com>

Bróker <https://gpmbroker.com>

SACYR: Estimación de P&G

Fiscal year	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	22/26
SACYR (€m)	31.dic.21	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	'26 / '22
Revenue	4.675,4	5.851,7	5.617,7	5.786,2	5.959,8	6.138,6	6.322,7	3,00%
Cost of sales	(1.627,6)	(1.790,5)	(1.685,3)	(1.735,9)	(1.787,9)	(1.841,6)	(1.896,8)	
Gross Profit	3.047,8	4.061,2	3.932,4	4.050,3	4.171,8	4.297,0	4.425,9	3,00%
Personnel expense	(1.161,1)	(1.254,3)	(1.376,3)	(1.411,8)	(1.448,2)	(1.485,5)	(1.523,8)	
Selling, general & Adm. e	(1.156,0)	(1.504,3)	(1.432,5)	(1.469,7)	(1.507,8)	(1.546,9)	(1.587,0)	
Operating profit (EBIT)	730,7	1.302,7	1.123,5	1.168,8	1.215,8	1.264,5	1.315,1	4,01%
Interest income	37,6	74,0	121,8	126,0	121,0	107,0	104,0	
Interest expense	(421,0)	(550,0)	(431,0)	(437,4)	(422,9)	(401,2)	(391,7)	
Other expense	(313,6)	(311,4)	(150,0)	(150,0)	(150,0)	(150,0)	(150,0)	
Pretax profit	33,7	515,3	664,3	707,4	763,9	820,4	877,4	7,21%
Taxes	(135,3)	(172,3)	(219,2)	(233,4)	(252,1)	(270,7)	(289,6)	
Minority Int. in Earnings	(87,6)	(232,5)	(299,7)	(319,1)	(344,6)	(370,1)	(395,9)	
Net income (reported)	(189,2)	110,5	145,4	154,8	167,2	179,5	192,0	7,21%
Abnormal Gain / (Loss)	277	(25)	0	0	0	0	0	
Tax impact	(69)	6	0	0	0	0	0	
Net income (adj.)	18,70	91,79	145,37	154,80	167,18	179,54	192,02	7,21%
YoY growth	(105,8%)	391,0%	5,0%	6,5%	8,0%	7,4%	7,0%	
Avg. basic shares	629,1	653,5	666,7	677,7	698,9	718,6	736,9	
Impact of dilutive securi	-23,8	13,2	13,20	13,20	13,20	13,20	13,20	
Avg. dilutive shares	605,2	666,7	679,9	690,9	712,1	731,8	750,1	2,49%
Basic EPS	€ (0,270)	€ 0,180	€ 0,218	€ 0,228	€ 0,239	€ 0,250	€ 0,261	
Diluted EPS	€ 0,031	€ 0,138	€ 0,214	€ 0,224	€ 0,235	€ 0,245	€ 0,256	4,6%
Growth rates & margins								
Revenue growth	2,8%	25,2%	(4,0%)	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
Gross profit as % of sales	65,2%	69,4%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	
Personnel expenses margin	24,8%	21,4%	24,5%	24,4%	24,3%	24,2%	24,1%	
SG&A margin	24,7%	25,7%	25,5%	25,4%	25,3%	25,2%	25,1%	
Tax rate	401,7%	33,4%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	
EBITDA reconciliation								
Depreciation & amortizatio	192,1	199,4	232,4	239,3	246,5	253,9	261,5	
Stock based compensation	0,00	0,00	-	-	-	-	-	
EBITDA	923	1.502	1.356	1.408	1.462	1.518	1.577	3,84%
EBTDA Margin	19,7%	25,7%	24,1%	24,3%	24,5%	24,7%	24,9%	

Elaboración GPM

SACYR P&L

Sacyr: Análisis vertical	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(34,8%)	(30,6%)	(30,0%)	(30,0%)	(30,0%)	(30,0%)	(30,0%)
Gross Profit	65,2%	69,4%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
Personnel expense	(24,8%)	(21,4%)	(24,5%)	(24,4%)	(24,3%)	(24,2%)	(24,1%)
Selling, general & Adm. Expe	(24,7%)	(25,7%)	(25,5%)	(25,4%)	(25,3%)	(25,2%)	(25,1%)
Operating profit (EBIT)	15,6%	22,3%	20,0%	20,2%	20,4%	20,6%	20,8%
Interest income	0,8%	1,3%	2,2%	2,2%	2,0%	1,7%	1,6%
Interest expense	(9,0%)	(9,4%)	(7,7%)	(7,6%)	(7,1%)	(6,5%)	(6,2%)
Other expense	(6,7%)	(5,3%)	(2,7%)	(2,6%)	(2,5%)	(2,4%)	(2,4%)
Pretax profit	0,7%	8,8%	11,8%	12,2%	12,8%	13,4%	13,9%
Taxes	(2,9%)	(2,9%)	(3,9%)	(4,0%)	(4,2%)	(4,4%)	(4,6%)
Minority Int. in Earnings	(1,9%)	(4,0%)	(5,3%)	(5,5%)	(5,8%)	(6,0%)	(6,3%)
Net income	0,4%	1,6%	2,6%	2,7%	2,8%	2,9%	3,0%
Depreciation & Amort.	4,1%	3,4%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%
Stock based compensation	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	19,7%	25,7%	24,1%	24,3%	24,5%	24,7%	24,9%

Horizontal analysis (y/y)

Sacyr: Análisis Tendencial	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue	2,8%	25,2%	(4,0%)	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Cost of sales	(7,1%)	10,0%	(5,9%)	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Gross Profit	9,0%	33,3%	(3,2%)	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Personnel expense	(2,0%)	8,0%	9,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Selling, general & Adm. exl	1,1%	30,1%	(4,8%)	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Operating profit (EBIT)	56,4%	78,3%	(13,8%)	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Interest income	(10,0%)	96,8%	64,6%	3,5%	(4,0%)	(11,6%)	(2,8%)
Interest expense	25,7%	30,6%	(21,6%)	1,5%	(3,3%)	(5,1%)	(2,4%)
Other expense	(603,6%)	(0,7%)	(51,8%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pretax profit	(85,7%)	1430,0%	28,9%	6,5%	8,0%	7,4%	7,0%
Taxes	7,9%	27,4%	27,2%	6,5%	8,0%	7,4%	7,0%
Minority Int. in Earnings	16,5%	165,5%	28,9%	6,5%	8,0%	7,4%	7,0%
Net income	(105,8%)	391,0%	58,4%	6,5%	8,0%	7,4%	7,0%
Depreciation & Amotz.	7,9%	3,8%	16,5%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Stock based compensation	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	43,0%	62,8%	(9,7%)	3,9%	3,8%	3,8%	3,8%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

<i>Fiscal year</i>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
SACYR (€m)	31.dic.21	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27
Cash & equivalents ST	1.797	2.990	3.100	3.200	2.850	2.500	2.700
Accounts receivable	1.490	1.736	1.854	1.909	1.967	2.026	2.086
Inventory	210	198	185	191	197	203	209
Deferred tax assets	1.045	1.139	1.139	1.139	1.139	1.139	1.139
Other current assets	3.374	698	698	698	698	698	698
Property, plant & equipme	441	695	772	851	933	1.018	1.105
Acquired intangible assets	1.120	1.124	1.123	1.123	1.122	1.122	1.121
Other assets	7.478	8.976	8.976	8.976	8.976	8.976	8.976
Total assets	16.956	17.555	17.847	18.088	17.882	17.681	18.034
Accounts payable	2.473	2.981	2.696	2.795	2.896	3.002	3.111
Accrued expenses & def re	1.896	345	393	405	417	430	443
Commercial paper / revolvi	1.598	1.092	782	2.005	2.071	2.109	2.181
Long term debt	8.372	8.201	8.911	7.685	7.157	6.650	6.650
Other non-current liabilitie	1.658	3.578	3.424	3.424	3.424	3.424	3.424
Total liabilities	15.997	16.197	16.206	16.313	15.965	15.614	15.808
Common stock	629	653	678	703	728	753	778
Additional paid in capital	46	46	46	46	46	46	46
Treasury stock	(48)	(57)	(46)	(46)	(46)	(46)	(46)
Retained earnings	(266)	(164)	(87)	21	138	264	398
Minority Interest	550	823	823	823	823	823	823
Other income / (loss)	48	58	228	228	228	228	228
Total equity	959	1.358	1.641	1.775	1.917	2.068	2.227
<i>Balance check</i>	-	-	-	-	-	-	-
Ratios	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Net debt	8.173	6.303	6.593	6.490	6.378	6.258	6.130
Total debt	9.970	9.293	9.693	9.690	9.228	8.758	8.830
ST Borrowing	1.598	1.092	782	2.005	2.071	2.109	2.181
LT Borrowing	8.372	8.201	8.911	7.685	7.157	6.650	6.650
Asset turnover	0,27x	0,34x	0,32x	0,32x	0,33x	0,35x	0,35x
Net profit margin	0,4%	1,6%	2,6%	2,7%	2,8%	2,9%	3,0%
Return on Assets	0,11%	0,53%	0,82%	0,86%	0,93%	1,01%	1,08%
Return on Equity	1,7%	7,9%	9,7%	9,1%	9,1%	9,0%	8,9%

Elaboración GPM

BALANCE

BALANCE SHEET	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents ST & LT	10,6%	17,0%	17,4%	17,7%	15,9%	14,1%	15,0%
Accounts receivable	8,8%	9,9%	10,4%	10,6%	11,0%	11,5%	11,6%
Inventory	1,2%	1,1%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%
Deferred tax assets	6,2%	6,5%	6,4%	6,3%	6,4%	6,4%	6,3%
Other current assets	19,9%	4,0%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
Property, plant & equipme	2,6%	4,0%	4,3%	4,7%	5,2%	5,8%	6,1%
Acquired intangible assets	6,6%	6,4%	6,3%	6,2%	6,3%	6,3%	6,2%
Other assets	44,1%	51,1%	50,3%	49,6%	50,2%	50,8%	49,8%
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Accounts payable	14,6%	17,0%	15,1%	15,5%	16,2%	17,0%	17,2%
Accrued expenses & def re	11,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,3%	2,4%	2,5%
Commercial paper / revolvi	9,4%	6,2%	4,4%	11,1%	11,6%	11,9%	12,1%
Long term debt	49,4%	46,7%	49,9%	42,5%	40,0%	37,6%	36,9%
Other non-current liabilities	9,8%	20,4%	19,2%	18,9%	19,1%	19,4%	19,0%
Total liabilities	94,3%	92,3%	90,8%	90,2%	89,3%	88,3%	87,7%
Minority Interest	3,2%	4,7%	4,6%	4,5%	4,6%	4,7%	4,6%
Common stock	3,7%	3,7%	3,8%	3,9%	4,1%	4,3%	4,3%
Additional paid in capital	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Treasury stock	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%	(0,3)%
Retained earnings / accumu	(1,6)%	(0,9)%	(0,5)%	0,1%	0,8%	1,5%	2,2%
Other comprehensive income	0,3%	0,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Total equity	5,7%	7,7%	9,2%	9,8%	10,7%	11,7%	12,3%
Total Liabilities & Equity	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

Fiscal year	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
SACYR (€m)	12/31/22	12/31/23	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27
Cash from operating activities	2.019	36	443	465	486	509
Cash from investing activities	(602,0)	(309,2)	(318,4)	(328,0)	(337,8)	(347,9)
Cash from financing activities	(487,2)	383,1	(24,6)	(486,6)	(498,5)	39,4
Net change in cash during period	930,1	110,1	100,0	(350,0)	(350,0)	200,0

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

Fiscal year	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Fiscal year end date	12/31/22	12/31/23	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27
EBITDA	1.502,06	1.355,92	1.408,15	1.462,29	1.518,42	1.576,60
EBIT	1.302,65	1.123,53	1.168,81	1.215,79	1.264,54	1.315,12
tax rate	30,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
EBIAT (NOPAT)	911,86	752,77	783,10	814,58	847,24	881,13
Unlevered CFO		643,6	1.071,3	1.111,9	1.154,0	1.197,7
Less: Capital expenditures		(309,0)	(318,2)	(327,8)	(337,6)	(347,7)
Less: Purchases of intangible assets		(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Unlevered FCF		7,6	334,5	752,9	784,0	816,2
% growth			125,1%	4,1%	4,1%	4,1%

Elaboración GPM

Ratios Financieros

Profitability	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Return on Assets (avg.)	0,11%	0,53%	0,82%	0,86%	0,93%	1,01%	1,08%
Return on Capital (avg.)	7,58%	13,72%	12,32%	12,48%	13,13%	13,83%	14,58%
Return on Equity (avg.)	1,71%	7,92%	9,69%	9,06%	9,06%	9,01%	8,94%
Margin Analysis	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Gross Margin	65,19%	69,40%	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%	70,00%
Personnel / SG&A Margin	49,56%	47,14%	50,00%	49,80%	49,60%	49,40%	49,20%
EBITDA Margin	19,74%	25,67%	24,14%	24,34%	24,54%	24,74%	24,94%
EBIT Margin	15,63%	22,26%	20,00%	20,20%	20,40%	20,60%	20,80%
Earnings from Cont. Ops Margin	0,40%	1,57%	2,59%	2,68%	2,81%	2,92%	3,04%
Net Income Margin	0,40%	1,57%	2,59%	2,68%	2,81%	2,92%	3,04%
Normalized Net Income Margin	0,40%	1,57%	2,59%	2,68%	2,81%	2,92%	3,04%
Free Cash Flow Margin	2,14%	0,13%	5,95%	13,01%	13,15%	13,30%	13,44%
Asset Turnover	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Total Asset Turnover	0,27x	0,34x	0,32x	0,32x	0,33x	0,35x	0,35x
Fixed Asset Turnover	10,54x	10,31x	7,66x	7,13x	6,68x	6,29x	5,96x
Accounts Receivable Turnover	2,95x	3,63x	3,13x	3,08x	3,08x	3,08x	3,08x
Inventory Turnover	7,77x	8,78x	8,80x	9,23x	9,23x	9,23x	9,23x
Payables turnover	0,73x	0,65x	0,59x	0,63x	0,63x	0,63x	0,62x
Short Term Liquidity	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Current Ratio	0,59x	1,11x	1,33x	1,02x	0,93x	0,85x	0,87x
Quick Ratio	0,55x	1,07x	1,28x	0,98x	0,89x	0,82x	0,83x
Cash ratio	0,30x	0,58x	0,75x	0,71x	0,54x	0,46x	0,48x
Solvency	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Total Debt / EBITDA	10,8x	6,2x	7,1x	6,9x	6,3x	5,8x	5,6x
Net Debt / EBITDA	8,9x	4,2x	4,9x	4,6x	4,4x	4,1x	3,9x
Total Debt / EBIT	13,6x	7,1x	8,6x	8,3x	7,6x	6,9x	6,7x
Net Debt / EBIT	11,2x	4,8x	5,9x	5,6x	5,2x	4,9x	4,7x
EBITDA / Int.expense (IS)	2,8x	3,8x	3,1x	3,2x	3,5x	3,8x	4,0x
(EBITDA-CAPEX) / Int.expense (IS)	1,5x	1,7x	2,4x	2,5x	2,7x	2,9x	3,1x
EBITDA / Int.expense (IS)	2,2x	3,3x	2,6x	2,7x	2,9x	3,2x	3,4x
EBIT/ Interest Expense (CF)	2,0x	2,9x	2,4x	2,5x	2,7x	2,9x	3,0x
(EBITDA-CAPEX) / Interest Exp. (C)	1,1x	1,3x	1,9x	1,9x	2,1x	2,2x	2,4x
EBIT / Interest Expense (CF)	1,6x	2,5x	2,0x	2,1x	2,2x	2,4x	2,5x
Common Equity / Tot Assets	5,7%	7,7%	9,2%	9,8%	10,7%	11,7%	12,3%
LT Debt / Equity	8,7x	6,0x	5,4x	4,3x	3,7x	3,2x	3,0x
LT Debt / Capital	2,4x	2,0x	1,8x	2,0x	2,0x	2,1x	2,0x
LT Debt / Assets	49,4%	46,7%	49,9%	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x
Total Debt / Equity	10,4x	6,8x	5,9x	5,5x	4,8x	4,2x	4,0x
Total Debt / Capital	2,8x	2,2x	1,9x	2,5x	2,6x	2,8x	2,7x
Total Debt / Assets	58,8%	52,9%	54,3%	53,6%	51,6%	49,5%	49,0%
Net Debt / Equity	8,5x	4,6x	4,0x	3,7x	3,3x	3,0x	2,8x

Elaboración GPM

DISCLAIMER

GPM es una entidad supervisada por la CNMV y adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (Fogain). Toda la información incluida en este informe ha sido recopilada y elaborada de buena fe a partir de fuentes que consideramos fiables. No obstante, GPM no ofrece ninguna manifestación ni garantía con relación a la integridad, veracidad o exactitud de dicha información, y por lo tanto, no asume ninguna responsabilidad al respecto.

GPM emite tres recomendaciones: comprar, vender y mantener. La recomendación de COMPRA se realiza para aquellas compañías en las que se espera una evolución un 10% o superior a la del mercado en el plazo de un año (según las referencias del Ibex 35 y el Índice General de la Bolsa de Madrid para valores españoles). Por otro lado, la recomendación de VENTA se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución un -10% o inferior a la del mercado en el mismo plazo. Finalmente, la recomendación de MANTENER se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución similar a la del mercado, con una horquilla de +/- 10%.

Este informe ha sido elaborado por GPM con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del documento. El contenido del informe está sujeto a cambios sin previo aviso, y GPM no asume compromiso alguno de comunicar dichas modificaciones o actualizar el contenido del presente documento. Este informe no contiene recomendaciones personalizadas ni implica asesoramiento en materia de inversión, ya que se ha elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. Tanto el presente documento como su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos, ni de realización o cancelación de inversiones.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión en función de sus objetivos específicos de rentabilidad y riesgo. Se debe tener en cuenta que la recomendación proporcionada en este informe podría no ser adecuada para todos los inversores y aquellos que tengan acceso a este documento deben ser conscientes de que los valores, instrumentos o inversiones mencionados en el mismo podrían no ser convenientes para sus objetivos de inversión específicos, su posición financiera o su perfil de riesgo. Además, el inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantiza la evolución o resultados futuros. En consecuencia, GPM no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Los valores e instrumentos financieros están sujetos a fluctuaciones de precios y resultados de inversión, que pueden ser adversos y resultar en la pérdida de la inversión inicial del inversor. La inversión en futuros, opciones y valores de alta rentabilidad conlleva riesgos significativos y puede no ser adecuada para todos los inversores. En ciertos casos, las pérdidas pueden superar el capital invertido y, por lo tanto, los inversores pueden necesitar realizar aportaciones adicionales para cubrir tales pérdidas. Antes de realizar cualquier transacción en estos instrumentos, los inversores deben comprender su funcionamiento, derechos, obligaciones y riesgos, así como los valores subyacentes a los mismos. En algunos casos, no puede haber un mercado secundario para estos instrumentos.

GPM, así como sus personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta, no mantienen relación comercial alguna con la compañía mencionada en este informe, ya sea en calidad de proveedor de liquidez o por tener posición directa o indirecta en cualquiera de los valores o instrumentos emitidos por dicha empresa. Además, ni antes ni después de la publicación del informe, GPM ha tenido intereses o realizado transacciones relacionadas con dichos instrumentos.

GPM cuenta con procedimientos y medidas de control establecidos en su Reglamento Interno de Conducta para prevenir y evitar conflictos de interés en sus operaciones. La política de conflictos de interés se encuentra disponible en nuestra web corporativa (www.gpmbroker.com) y en nuestras oficinas. Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión o contenido probable del informe. Asimismo, el analista responsable del informe no puede realizar operaciones personales en contra de la recomendación vigente. La remuneración del personal encargado de elaborar los informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. La remuneración del personal encargado de elaborar estos informes no se encuentra ligada, ni de forma directa ni indirecta, a las recomendaciones u opiniones que se expresen en ellos.

Fecha de difusión: 9 de mayo de 2023 10:30

Fecha de producción: 9 de mayo de 2023; 10:00

Recomendaciones de GPM en los doce últimos meses:

Valor	Ticker	Analista	Fecha Difusión	Precio Objetivo	Precio de Mercado	Recomendación	Validez
SACYR SA	SCYR	Javier Bernat	9 de mayo de 2023	€ 3,62	€ 1,13	Comprar	12 meses
ENERGIA INNOVACI	EIDF	Javier Bernat	28 de abril de 2023	revisión	€ 29,76	en revisión	en revisión
ATRY S HEALTH SA	ATRY	Javier Bernat	27 de abril de 2023	€ 8,57	€ 5,02	Comprar	12 meses
AUDAX RENOVABLES	ADX	Javier Bernat	20 de abril de 2023	€ 2,06	€ 1,13	Comprar	12 meses
SACYR SA	SCYR	Javier Bernat	1 de marzo de 2023	€ 3,64	€ 2,66	Comprar	12 meses
ATRESMEDIA CORP	A3M	Javier Bernat	24 de febrero de 2023	€ 3,81	€ 3,53	Mantener	12 meses
ENERGIA INNOVACI	EIDF	Javier Bernat	17 de febrero de 2023	€ 39,40	€ 29,10	Comprar	12 meses
ATRY S HEALTH SA	ATRY	Javier Bernat	13 de febrero de 2023	€ 9,46	€ 6,06	Comprar	12 meses
ENERGIA INNOVACI	EIDF	Javier Bernat	13 de enero de 2023	€ 31,40	€ 28,58	Comprar	12 meses
CLERHP ESTRUCTUR	CLR	Javier Bernat	21 de diciembre de 2022	€ 4,63	€ 2,10	Comprar	12 meses
MEDIASET ESPANA	TL5	Javier Bernat	28 de octubre de 2022	€ 4,53	€ 3,16	Comprar	12 meses

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



Elaboración GPM (no incluye EIDF)

Con fecha de este informe, Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V., S.A.,

- Actúa como asesor registrado, agente o proveedor de liquidez para las siguientes empresas: **ELEKTRA; AMÉRICA MÓVIL; TV AZTECA.**
- Ha participado y/o participa como director o codirector en operaciones corporativas con las siguientes empresas: **NO APLICA**
- Tiene un contrato de liquidez: **PRIM; EIDF; ATRY S; MONDO TV; IFFE FUTURA.NEINOR.**

DISCLAIMER (ENGLISH)

GPM (Gestión de Patrimonios Inmobiliarios) is a company supervised by the CNMV (Spanish Stock Exchanges regulator) and a member of the Investment Guarantee Fund (Fogain). All the information included in this document has been compiled and prepared in good faith and from sources that we consider trustworthy, but GPM does not make any statement or give any assurance as to the integrity, veracity, and / or accuracy of these sources, not being responsible, therefore, for them.

GPM 's recommendations are BUY, SELL and HOLD. The recommendation to BUY is issued for those companies in which GPM expects a better performance to that of the market by 10% or more, within a year (reference indexes: Ibex35 and General Index of the Madrid Stock Exchange for Spanish), while that of SELL recommendations are issued for companies in which it is expected a worse performance than the market by -10% or more, in the term of one year. The HOLD recommendation is issued for those companies in which a similar performance to the general Spanish market is expected in a range of +/- 10%.

This report has been prepared by GPM for the purpose of providing general information as of the date of issuance of the report, and the information is subject to change without notice. GPM makes no commitment to communicate such modifications or to update the content of this document. In no case does this document contain personalized recommendations nor does it imply investment advice, since it has been prepared regardless of the circumstances and financial objectives of the individuals who receive it. Neither this document nor its contents constitute a recommendation, invitation, or solicitation to purchase or subscribe securities or other instruments or for the implementation or cancellation of investments.

Investors should make their own investment decisions, based on their specific profitability and risk objectives. The recommendation of this report might not be of interest to all investors: investors with access to this report should be aware that the securities, instruments, or investments mentioned in it may not be suitable for their specific investment objectives, their financial position, or their risk profile. The investor must bear in mind that the past performance of the securities or instruments or historical results of the investments does not guarantee the future performance or results. GPM assumes no responsibility for any direct or indirect loss that may result from the use of this document or its contents. The price of securities and instruments and the performance of investments can fluctuate against the interest of the investor and even entail the loss of the initial investment.

Trades in futures, options and high-return securities or other financial instruments can involve large risks and are not suitable for all investors. In fact, in certain investments, the losses may be higher than the initial investment, being in these cases necessary to make additional principal contributions to cover all these losses. Therefore, prior to making transactions in these financial instruments, investors should be aware of their procedure, the rights, obligations and risks they incorporate, as well as the underlying securities. There may be no secondary market for such instruments.

GPM has established procedures of conduct and control measures in the Internal Rules of Conduct to prevent and avoid conflicts of interest of the persons subject to the internal rules of conduct.

The conflict-of-interests policy can be consulted on the GPM corporate website (www.gpmbroker.com) and in our offices. These measures include the prohibition of trading for the analyst or subject persons who have collaborated in the preparation of the report, or in related instruments, if they are aware of the dates of dissemination or the probable content of the report and the data has not been made public or have not been disclosed to customers. In the same way, the analyst responsible for the report will not be able to carry out personal operations with the financial instrument object of the report in a manner contrary to the recommendation in force in it. Unless other thing indicated, the compensation of the staff who have prepared these reports is not linked, either directly or indirectly, to the recommendations or opinions expressed therein.

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. es una entidad independiente fundada en 1987 especializada en intermediación y gestión de activos financieros.

GPM es miembro de la Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, MAB y Latibex, legalmente autorizada para operar en los mercados bursátiles por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 105.

GPM cuenta con cualificados profesionales que le ofrecerán un amplio rango de soluciones de inversión, tanto si es cliente particular como corporativo. Para ello, ponemos a su disposición nuestra larga experiencia en mercados financieros mundiales y nuestra atención personalizada con la que conoceremos las necesidades de inversión de cada uno de nuestros clientes. GPM tiene su sede central en Madrid y oficina en Barcelona, donde estaremos encantados de recibirle para darle una atención personalizada. Además, mantiene representantes legalmente autorizados en las principales ciudades españolas.

GPM ofrece a sus clientes multitud de servicios financieros para cubrir todas sus necesidades, contamos con el mejor equipo de especialistas en cada departamento con el que garantizar la calidad e independencia de nuestros servicio.

913 191 684

info@gpmbroker.com

Calle de Montesa 38(Pasaje Martí) Local 1, 28006 Madrid

