

Nota de compañía

## VENTA DEL 75,01% DE CONVERSIA (€55 MLN) Y EMISIÓN DE DEUDA CONVERTIBLE (€25 MLN)

**Nueva guía de estimaciones:** Tras la venta del 75,01 % de Conversia, Atrys ha presentado una nueva guía para la cifra de negocio y el EBITDA de 2023. La cifra de negocio se reduce un 12,9 %, hasta los €202 millones (vs €232m), mientras que el EBITDA se minorará un 13,5%, hasta los €45 millones (vs €52m). Atrys prevé que esta desinversión le permita mejorar su rentabilidad y liquidez a largo plazo.

Variación proforma 2022 y guía 2023 (\*)

ATRY'S (€m)	Proforma (*) 2022	Guidance (*) 2023
Cifra de Negocio	(13,6)%	(12,9)%
EBITDA aj.	(13,8)%	(13,5)%

Elaboración GPM / Fuente ATRY / (\*) EX 100% Conversia

**Ajuste del precio objetivo:** Tras el cambio de las guías de negocio, ajustamos el precio objetivo de Atrys a €7,31/ acción desde los €7,85 anteriores, un 6,7% menos. En la valoración también se ha ponderado un menor coste de la deuda, en 75 puntos básicos (posible otros 50pb en 2024), la reducción neta del endeudamiento en €25 millones y el aumento de la liquidez.

**Estrategia en Capital de Atrys Health:** El objetivo de Atrys consiste en reducir su deuda (en unos €43 millones), tras la emisión del bono convertible y la venta de Conversia. Con ello, Atrys mejorará su situación financiera y reducirá su riesgo. Por lo que se refiere al bono, no se contabilizará como deuda para covenants, en base a que se considerará más Equity que deuda.

**Venta de Conversia:** La generación de Caja de esta operación (€55 millones) ayudará a reducir la deuda financiera de Atrys. Además, esta desinversión permitirá a la dirección centrarse en sus segmentos de negocio principales, Medicina de Precisión y Medicina de Prevención.

**Impacto en el ratio de apalancamiento:** Como resultado de estas operaciones, Atrys proyecta cerrar el año 2023 con un ratio de apalancamiento de DFN/EBITDA de 3,5x. Este ratio se encuentra dentro de los límites establecidos por los covenants de la compañía y lo que probablemente se traducirá en un menor coste del capital de 75pb, unos €3,8 millones. Para el año 2024, no se descarta que el ratio de apalancamiento caiga por debajo de 3,0x, mejorando el coste financiero.

**Conclusión:** La venta del 75% de Conversia por €55 millones y la emisión del convertible de €25 millones buscan reducir deuda, optimizar la eficiencia financiera y capitalizar oportunidades que esperamos resulte en una mejora del apalancamiento financiero y un fortalecimiento de la posición financiera de Atrys. Tras ajustar el PO a €7,31 y en base a un descuento del 55% reiteramos la recomendación de COMPRA.

### Market data

ATRY'S HEALTH (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Last price	€ 6,20	€ 3,81	€ 3,81	€ 3,81	€ 3,81	€ 3,81
nº Shares outstanding (m)	73,6	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0
Mkt Capitalization (m)	456,6	289,6	289,6	289,6	289,6	289,6
EV	711,4	506,7	507,6	505,6	503,2	501,3
EV / EBITDA	82,6x	11,2x	9,0x	7,3x	6,2x	5,4x
EV / EBIT	nm	8,0x	6,2x	5,0x	4,1x	3,5x
P/E (adj)	nm	16,5x	11,2x	8,3x	6,5x	5,4x
P/BV	1,35x	0,83x	0,78x	0,72x	0,66x	0,59x
FCF Yield	nm	10,6%	6,9%	10,0%	13,6%	17,2%
DVD Yield	nm	nm	nm	nm	nm	nm

### Financial data (EUR)

ATRY'S HEALTH (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue (m)	€ 187,0	€ 206,0	€ 230,7	€ 253,8	€ 274,1	€ 290,5
EBITDA (m)	€ 8,6	€ 45,2	€ 56,7	€ 68,8	€ 81,3	€ 93,5
EBIT (m)	€ (11,1)	€ 36,1	€ 46,6	€ 58,1	€ 70,2	€ 82,2
Net Income adj. (m)	€ (23,3)	€ 17,5	€ 25,9	€ 34,8	€ 44,3	€ 54,1
EPS €	€ (0,33)	€ 0,23	€ 0,34	€ 0,46	€ 0,58	€ 0,71
DVD / shr. (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CF Operating	20,01	25,05	38,38	47,93	58,72	69,45
ROE	(7,6)%	5,1%	7,2%	9,0%	10,6%	11,7%

Estimaciones GPM

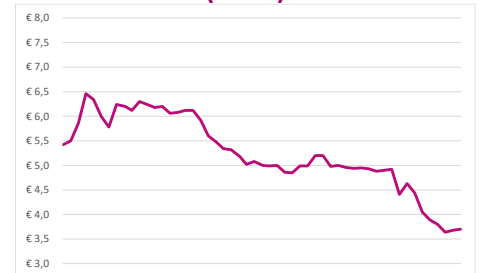
28 de noviembre de 2023

### Recomendación

Compra  
(reiterada)

### Valoración

€ 7,31/acc  
(vs €7,85/acc)  
(1 año)



Ticker	ATRY SM
Fecha	27/11/23
Cotización	€ 3,81
Max 52 semanas	€ 6,76
MIN 52 semanas	€ 3,50
Accs. Circulación	76,014
Capitalización	€ 288,9
Retorno semanal (%)	3,8%
Variación de precio 1M (%)	3,3%
IBEX 35	11,6%
Variación de precio 3M (%)	(21,0)%
IBEX 35	4,8%
Variación de precio 6M (%)	(21,8)%
IBEX 35	8,3%
Variación de precio YTD (%)	(38,7)%
IBEX 35	20,9%
Variación precio 1A (%)	(41,9)%
IBEX 35	19,5%
Volumen diario (media 30d)	1.882
Volumen diario (media 10d)	1.199
Free Float (estimated)	58,10%
Rating Analistas	5
Precio Objetivo (mediana)	€ 7,34
PO Máximo	€ 7,86
PO Mínimo	€ 6,50

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat

[jbarnat@gmpatrimonios.com](mailto:jbarnat@gmpatrimonios.com)

Dpto. Análisis Fundamental GPM

Teff: 34 913 191 684

GPM <https://gpmv.com>

Broker <https://gpmbroker.com>

## Actualización del Guidance 2023

La revisión del guidance de negocio de Atrys para 2023, tras la venta de Conversia, refleja ajustes significativos. La cifra de negocio proyectada disminuye en un 12,6%, mientras que el EBITDA ajustado también experimenta una reducción del 13,2%. Estos cambios indican un impacto considerable en los resultados debido a la salida de Conversia (peso: aprox un 13%).

### Guidance 2023 Revisado

Guidance 22/03/2023	Proforma 2022		Guidance 2023	Var (%)
Cifra de Negocios	210,9 MEUR	→	232-238 MEUR	10-13%
EBITDA Aj. %	47,2 MEUR 22,4%	→	52-53 MEUR 22,2%	10-13%

**Guidance actualizado a 20 de noviembre de 2023:**

Guidance actualizado	Proforma 2022 <sup>(1)</sup>		Guidance 2023 <sup>(1)</sup>	Var (%)
Cifra de Negocios	182,2 MEUR	→	202-208 MEUR	10-14%
EBITDA Aj. %	40,7 MEUR 22,1%	→	45-46 MEUR 22,2%	10-13%

Fuente ATRY

## Revisión de Estimaciones

En las siguientes tablas se puede apreciar nuestra revisión de estimaciones. Por lo que se refiere a los ingresos netos y al EBITDA de 2023, prácticamente reflejamos la previsiones de la propia compañía para este año.

Los ingresos netos de la nueva guía 2023, se estiman en €202-208 millones, un 12,9 % menos que en la guía de marzo de 2023. Esta reducción se debe principalmente a la exclusión de los ingresos de Conversia, que en 2022 representaban un 13% de la cifra de negocio total de Atrys.

Por lo que se refiere a los ingresos que hemos proyectado hasta 2027, mantenemos las tasas de crecimiento que ya teníamos en nuestras previsiones, debido a que no ha cambiado mucho las buenas perspectivas de Atrys desde la última vez que visitamos los resultados de la compañía.

### Ingresos Netos - Nuevas Estimaciones GPM

Atrys (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	Agregado
<b>Nuevo</b>	206,0	230,7	253,8	274,1	290,5	1.255,1
<b>Anterior</b>	238,0	252,9	278,2	300,4	318,4	1.387,9
<b>Variación</b>	(13,4)%	(8,8)%	(8,8)%	(8,8)%	(8,7)%	(9,6)%

Elaboración GPM

Para el EBITDA (ex Conversia), ahora Atrys espera que en 2023 se sitúe en €45 millones, un 13,5% menos que en la guía precedente. Esta reducción se debe principalmente a la exclusión de los ingresos de Conversia.

### EBITDA Nuevas Estimaciones GPM

Atrys (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	Agregado
<b>Nuevo</b>	45,2	56,7	68,8	81,3	93,5	345,5
<b>Anterior</b>	51,9	61,3	74,1	87,3	100,3	374,9
<b>Variación</b>	(12,8)%	(7,6)%	(7,1)%	(6,9)%	(6,8)%	(7,9)%

Elaboración GPM

## Free Cash Flow

ATRY'S (€m)						
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	8,62	45,23	56,65	68,82	81,28	93,47
EBIT	(11,12)	36,05	46,61	58,12	70,17	82,22
tax rate	5,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBIAT (NOPAT)	(10,57)	27,04	34,95	43,59	52,63	61,67
Unlevered CFO	32,70	34,56	47,42	56,69	67,01	77,05
Unlevered FCF	(43,83)	40,20	29,15	37,74	47,62	57,52
% growth			(27,5%)	29,4%	26,2%	20,8%

Elaboración GPM

## Valoración de Atrys (€7,31/acción)

La valoración de Atrys abarca tanto el descuento de flujos de caja como la valoración comparativa, presentando tres escenarios distintos: Optimista, Base y Pesimista.

- En el escenario optimista, la valoración por DCF es de €11,23, mientras que la valoración comparativa se sitúa en €10,10, con un promedio de €10,66. En comparación, la cotización actual es de €3,81, lo que refleja un descuento significativo del 66,1% y sugiere un potencial de revalorización impresionante del 195%.
- En el escenario base, la valoración por flujo de caja es de €8,51, la comparativa es de €6,10, con un promedio de €7,31. La cotización actual de €3,81 indica un descuento del 55%, presentando una oportunidad de revalorización del 123%.
- Por último, en el escenario pesimista, la valoración por flujo de caja es de €5,74, la comparativa es de €4,41, con un promedio de €5,08. A pesar de un descuento del 33,3% en la cotización actual de €3,81, aún se vislumbra un potencial de revalorización del 50,7%.

### Escenarios de Valoración

Escenario	Valor	Valor	Promedio	Cotización	Prima	Potencial
	DCF	Comparables			(descuento)	Revalorización
Optimista	€ 11,23	€ 10,10	€ 10,66	€ 3,81	(66,1)%	194,8%
Base	€ 8,51	€ 6,10	€ 7,31	€ 3,81	(55,2)%	123,4%
Pesimista	€ 5,74	€ 4,41	€ 5,08	€ 3,81	(33,6)%	50,7%

Elaboración GPM

### DCF con Enfoque en la Tasa a Perpetuidad (g)

La tasa de crecimiento a largo plazo (g) del 2,00% y el valor terminal de €990,7 millones destacan el potencial de crecimiento sostenible de Atrys. Esta metodología (DCF) resalta una valoración sólida, con un valor presente del valor terminal de 701,9. La métrica de múltiplo EBITDA de salida implícita de 10,6x refuerza la perspectiva favorable.

### DCF con Enfoque en el Múltiplo EBITDA de Salida

Con un EBITDA terminal de €93,5 millones y un múltiplo de salida de 9,0x, este enfoque destaca una valoración integral del negocio de Atrys. El valor presente del valor terminal de €596,0 millones y el valor presente de los flujos de caja en la etapa inicial de €175,5 millones respaldan un Valor de Empresa sólido de €771,5 millones. Además, la tasa de crecimiento perpetuo implícita del 0,57% proporciona una visión adicional sobre las perspectivas a largo plazo del rendimiento de la empresa.

### Valor de Empresa

Perpetuity approach		Exit EBITDA multiple approach	
Normalized FCF in last forecast period (t)	65,8	Terminal year EBITDA	93,5
Normalized FCF <sup>t+1</sup>	67,1	Terminal value EBITDA multiple	9,0x
Long term growth rate (g)	2,00%	Terminal value	841
Terminal value	990,7	Present value of terminal value	596,0
Present value of terminal value	701,9	Present value of stage 1 cash flows	175,5
Present value of stage 1 cash flows	175,5	<b>Enterprise value</b>	<b>771,5</b>
<b>Enterprise value</b>	<b>877,5</b>	<i>Implied TV perpetual growth rate</i>	<i>0,57%</i>
<i>Implied TV exit EBITDA multiple</i>	<i>10,6x</i>		

Elaboración GPM

### Valor de Mercado Razonable

Utilizando el enfoque de perpetuidad y el enfoque de múltiplo EBITDA de salida, el Valor de Empresa de Atrys se sitúa en €877,5 millones y €771,5 millones, respectivamente.

### Valor Razonable por acción

Fair value per share	Perpetuity	EBITDA	Average
Enterprise value	877,5	771,5	
Less: Net debt	(177,0)	(177,0)	
Less: Trapped cash	(0,5)	(0,5)	
<b>Equity value</b>	<b>700,0</b>	<b>594,0</b>	
Diluted shares	76,014	76,014	
<b>Equity value per share</b>	<b>€ 9,21</b>	<b>€ 7,81</b>	<b>€ 8,51</b>
<i>Market premium / (discount) to fair value</i>	<i>(58,4%)</i>	<i>(51,0%)</i>	<i>(55,0%)</i>
<i>Up/down potential</i>	<i>140,4%</i>	<i>104,0%</i>	<i>122,2%</i>

Elaboración GPM

Después de ajustar por la deuda y el efectivo, el valor estimado de mercado asciende a €700,0 millones y €594,0 millones, respectivamente. Dividido por las acciones diluidas, esto se traduce en un valor razonable por acción de €9,21 y €7,81.

## Estimación del Coste del Capital

En comparación con la valoración previa presentada en el informe anterior, los ajustes más significativos se han efectuado en el coste promedio de la deuda y en la beta.

En cuanto al coste medio de la deuda, la hemos reducido del 4,0% al 3,30%, incorporando una disminución de 70 puntos básicos gracias a la anticipada reestructuración de la deuda que se prevé llevar a cabo en 2023 y en 2024.

En lo que respecta a la beta, se ha adoptado una referencia de 1,008. Este cálculo se basa en la consideración del Ibex Small Caps, que incluye a Atrys. Esta elección se respalda en la sólida correlación de 0,885 que ha demostrado este indicador durante un periodo de cinco años.

### Coste Ponderado del Capital (Wacc)

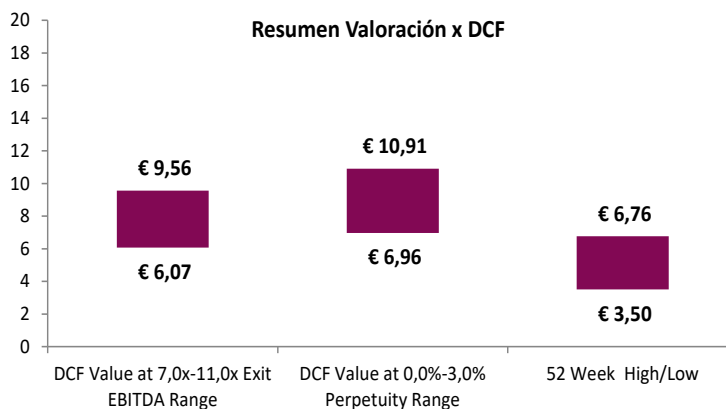
Cost of capital assumptions	
Cost of debt	3,30%
Tax rate	25,0%
After tax cost of debt	2,5%
Risk free rate	3,60%
Beta	1,008
Market risk premium	9,30%
<b>Cost of equity</b>	<b>12,97%</b>
Capital weights	
	Amount Weight Override % of total
Market value of equity	291,1 62,2% 60% 60,0%
Net debt	177,0 37,8% 40% 40,0%
<b>Cost of capital (WACC)</b>	<b>8,77%</b>

Elaboración GPM

**Bloomberg Beta**

Y = IBEX SMALL CAP INDEX	
X = ESTX (EUR) Pr	
Linear Beta	Rango 1
BETA bruta	1.012
BETA ajustada	1.008
ALFA (Intersección)	1.230
R <sup>2</sup> (Correlación <sup>2</sup> )	0.783
R (Correlación)	0.885
DesvEst de error	0.077

**Resumen Valoración x DFC**



Elaboración GPM

**Análisis de Sensibilidad**

Equity value per share (€)						Total Equity value (€m)					
€ 9,21	Long term growth rate (g):					€ 700,0	Long term growth rate (g):				
	0,0%	1,0%	2,0%	2,5%	3,0%		0,0%	1,0%	2,0%	2,5%	3,0%
11,00%	5,01	5,58	6,27	6,68	7,14	11,00%	380,7	424,0	476,9	508,0	543,0
10,00%	5,78	6,49	7,39	7,93	8,54	10,00%	439,2	493,6	561,6	602,4	649,1
8,77%	6,96	7,94	<b>9,21</b>	9,99	10,91	8,77%	529,4	603,7	<b>700,0</b>	759,6	829,6
8,00%	7,90	9,12	10,75	11,78	13,02	8,00%	600,9	693,5	816,9	895,5	989,7
7,00%	9,43	11,10	13,44	15,00	16,95	7,00%	716,9	844,0	1.021,9	1.140,4	1.288,7

Elaboración GPM

Equity value per share (€)						Total Equity value (€m)					
€ 7,81	Exit EBITDA Multiple					€ 594,0	Exit EBITDA Multiple				
	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x		7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x
11,00%	5,49	6,29	7,09	7,89	8,70	11,00%	417,2	478,2	539,1	600,1	661,0
10,00%	5,74	6,58	7,41	8,24	9,07	10,00%	436,6	499,9	563,1	626,4	689,6
8,77%	6,07	6,94	<b>7,81</b>	8,69	9,56	8,77%	461,6	527,8	<b>594,0</b>	660,3	726,5
8,00%	6,29	7,19	8,08	8,98	9,88	8,00%	478,1	546,3	614,5	682,7	750,9
7,00%	6,58	7,51	8,45	9,38	10,31	7,00%	500,3	571,2	642,0	712,8	783,7

Elaboración GPM

Valoración por Comparables

ATRY'S HEALTH valuation														
	2022E				2023E				2024E				PEG ratio	
	EV / Revenue	EV / EBITDA	EV / EBIT	P/E	EV / Revenue	EV / EBITDA	EV / EBIT	P/E	EV / Revenue	EV / EBITDA	EV / EBIT	P/E		
<b>Median</b>	<b>€ 6,06</b>													
Valor de Empresa	292,5	366,3	654,3	517,4	323,0	460,8	979,7	718,4	332,5	503,3	843,6	644,4	747,3	
Deuda neta	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	
Valor de Mercado	92,5	166,3	454,3	317,4	123,0	260,8	779,7	518,4	132,5	303,3	643,6	444,4	547,3	
Accs.circulación	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	
Valor/ acción	€ 1,2	€ 2,2	€ 6,0	€ 4,2	€ 1,6	€ 3,4	€ 10,3	€ 6,8	€ 1,7	€ 4,0	€ 8,5	€ 5,8	€ 7,20	
<b>Promedio</b>				<b>€ 4,11</b>				<b>€ 6,84</b>				<b>€ 6,10</b>	<b>€ 7,20</b>	
<b>High</b>	<b>€ 10,10</b>													
Valor de Empresa	368,7	492,8	1.033,8	679,2	384,1	596,9	1.347,1	1.378,2	366,7	654,1	1.147,3	943,0	1.112,2	
Deuda neta	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	
Valor de Mercado	168,7	292,8	833,8	479,2	184,1	396,9	1.147,1	1.178,2	166,7	454,1	947,3	743,0	912,2	
Accs.circulación	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	
Valor/ acción	€ 2,2	€ 3,9	€ 11,0	€ 6,3	€ 2,4	€ 5,2	€ 15,1	€ 15,5	€ 2,2	€ 6,0	€ 12,5	€ 9,8	€ 12,00	
<b>Promedio</b>				<b>€ 7,0</b>				<b>€ 11,9</b>				<b>€ 9,4</b>	<b>€ 12,00</b>	
<b>Low</b>	<b>€ 4,41</b>													
Valor de Empresa	231,2	354,0	596,7	442,1	264,2	405,7	872,8	557,0	283,6	459,9	772,6	473,1	496,5	
Deuda neta	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	
Valor de Mercado	31,2	154,0	396,7	242,1	64,2	205,7	672,8	357,0	83,6	259,9	572,6	273,1	296,5	
Accs.circulación	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	76,0	
Valor/ acción	€ 0,4	€ 2,0	€ 5,2	€ 3,2	€ 0,8	€ 2,7	€ 8,9	€ 4,7	€ 1,1	€ 3,4	€ 7,5	€ 3,6	€ 3,91	
<b>Promedio</b>				<b>€ 3,48</b>				<b>€ 5,42</b>				<b>€ 4,85</b>	<b>€ 3,91</b>	

Elaboración GPM - En la anterior comparativa se excluye el ratio EV/Ventas.

Resumen Valoración de Atrys por Comparables



Elaboración GPM

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

ATRY'S HEALTH (€m)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
<i>Fiscal year end date</i>	<i>31.dic.21</i>	<i>31.dic.22</i>	<i>31.dic.23</i>	<i>31.dic.24</i>	<i>31.dic.25</i>	<i>31.dic.26</i>	<i>31.dic.27</i>
<b>Revenue</b>	<b>121,01</b>	<b>186,99</b>	<b>206,00</b>	<b>230,72</b>	<b>253,79</b>	<b>274,10</b>	<b>290,54</b>
Cost of sales	(22,96)	(37,32)	(39,14)	(42,45)	(45,17)	(47,14)	(48,23)
<b>Gross Profit</b>	<b>98,06</b>	<b>149,67</b>	<b>166,86</b>	<b>188,27</b>	<b>208,62</b>	<b>226,95</b>	<b>242,31</b>
Personnel expense	(71,47)	(91,73)	(80,34)	(85,83)	(89,84)	(92,10)	(92,39)
Selling, general & admin.	(41,60)	(69,06)	(50,47)	(55,83)	(60,66)	(64,69)	(67,70)
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>(15,01)</b>	<b>(11,12)</b>	<b>36,05</b>	<b>46,61</b>	<b>58,12</b>	<b>70,17</b>	<b>82,22</b>
Interest income	1,85	2,91	1,01	1,22	1,94	2,90	4,17
Interest expense	(9,97)	(15,22)	(8,96)	(8,18)	(8,16)	(8,10)	(8,03)
Other expense	(1,55)	(1,26)	(4,00)	(4,00)	(4,00)	(4,00)	(4,00)
<b>Pretax profit</b>	<b>(24,88)</b>	<b>(24,69)</b>	<b>24,10</b>	<b>35,64</b>	<b>47,89</b>	<b>60,96</b>	<b>74,36</b>
Taxes	1,69	1,23	(6,03)	(8,91)	(11,97)	(15,24)	(18,59)
Minority Int. in Earnings	(0,06)	0,21	(0,55)	(0,81)	(1,09)	(1,39)	(1,69)
<b>Net income</b>	<b>(23,255)</b>	<b>(23,26)</b>	<b>17,53</b>	<b>25,92</b>	<b>34,83</b>	<b>44,33</b>	<b>54,07</b>
Basic shares outstanding (avg)	61,30	75,90	76,01	76,01	76,01	76,01	76,01
Impact of dilutive securities	(7,80)	(5,40)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Diluted shares outstanding	53,50	70,50	76,01	76,01	76,01	76,01	76,01
Basic EPS	(€ 0,38)	(€ 0,31)	€ 0,23	€ 0,34	€ 0,46	€ 0,58	€ 0,71
<b>Diluted EPS</b>	<b>(€ 0,43)</b>	<b>(€ 0,33)</b>	<b>€ 0,23</b>	<b>€ 0,34</b>	<b>€ 0,46</b>	<b>€ 0,58</b>	<b>€ 0,71</b>
<i>margin</i>							
<b>Growth rates &amp; margins</b>							
Revenue growth	285,4%	54,5%	10,2%	12,0%	10,0%	8,0%	6,0%
Gross profit as % of sales	81,0%	80,0%	81,0%	81,6%	82,2%	82,8%	83,4%
Personnel expense	59,1%	49,1%	39,0%	37,2%	35,4%	33,6%	31,8%
SG&A margin	34,4%	36,9%	24,5%	24,2%	23,9%	23,6%	23,3%
Tax rate	6,8%	5,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
<b>EBITDA</b>							
Depreciation & amortization	20,79	19,73	9,18	10,05	10,70	11,11	11,24
Stock based compensation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>EBITDA</b>	<b>5,77</b>	<b>8,62</b>	<b>45,23</b>	<b>56,65</b>	<b>68,82</b>	<b>81,28</b>	<b>93,47</b>
<i>margin</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,6%</i>	<i>22,0%</i>	<i>24,6%</i>	<i>27,1%</i>	<i>29,7%</i>	<i>32,2%</i>

Elaboración GPM

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

ATRY'S HEALTH (%)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>Revenue</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Cost of sales	(19,0)%	(20,0)%	(19,0)%	(18,4)%	(17,8)%	(17,2)%	(16,6)%
<b>Gross Profit</b>	<b>81,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>81,0%</b>	<b>81,6%</b>	<b>82,2%</b>	<b>82,8%</b>	<b>83,4%</b>
Personnel expense	(59,1)%	(49,1)%	(39,0)%	(37,2)%	(35,4)%	(33,6)%	(31,8)%
Selling, general & admin.	(34,4)%	(36,9)%	(24,5)%	(24,2)%	(23,9)%	(23,6)%	(23,3)%
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>(12,4)%</b>	<b>(5,9)%</b>	<b>17,5%</b>	<b>20,2%</b>	<b>22,9%</b>	<b>25,6%</b>	<b>28,3%</b>
Interest income	1,5%	1,6%	0,5%	0,5%	0,8%	1,1%	1,4%
Interest expense	(8,2)%	(8,1)%	(4,3)%	(3,5)%	(3,2)%	(3,0)%	(2,8)%
Other expense	(1,3)%	(0,7)%	(1,9)%	(1,7)%	(1,6)%	(1,5)%	(1,4)%
<b>Pretax profit</b>	<b>(20,6)%</b>	<b>(13,2)%</b>	<b>11,7%</b>	<b>15,4%</b>	<b>18,9%</b>	<b>22,2%</b>	<b>25,6%</b>
Taxes	1,4%	0,7%	(2,9)%	(3,9)%	(4,7)%	(5,6)%	(6,4)%
Minority Int. in Earnings	(0,0)%	0,1%	(0,3)%	(0,4)%	(0,4)%	(0,5)%	(0,6)%
<b>Net income</b>	<b>(19,2)%</b>	<b>(12,4)%</b>	<b>8,5%</b>	<b>11,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>16,2%</b>	<b>18,6%</b>

Elaboración GPM

**Estimación de Balance**

ATRY'S HEALTH (€m)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Fiscal year end date	31.dic.21	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27
<b>Cash &amp; Equivalents</b>	41,70	37,30	30,00	51,00	78,00	115,00	163,00
<b>Accounts receivable</b>	54,60	56,70	51,50	55,37	58,37	60,30	61,01
<b>Inventory</b>	0,80	1,20	2,74	2,97	3,16	3,30	3,38
<b>Deferred tax assets</b>	9,30	8,90	8,90	8,90	8,90	8,90	8,90
<b>Other current assets</b>	6,10	1,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
<b>Property, Plant &amp; Equip.</b>	62,50	69,30	69,92	70,58	71,28	72,00	72,73
<b>Acquired intangibles + GW</b>	386,97	518,90	498,34	500,79	503,23	505,67	508,11
<b>Other assets</b>	3,62	11,95	11,95	11,95	11,95	11,95	11,95
<b>Total assets</b>	<b>565,60</b>	<b>705,30</b>	<b>677,40</b>	<b>705,60</b>	<b>738,90</b>	<b>781,10</b>	<b>833,10</b>
<b>Accounts payable</b>	10,37	33,90	31,31	33,96	36,14	37,72	38,58
<b>Accrued expenses &amp; def revenu</b>	17,17	22,39	22,66	26,53	29,95	33,71	37,77
<b>Commercial paper / Revolver</b>	25,59	44,31	51,54	52,43	50,46	48,12	46,20
<b>Long term debt</b>	178,93	210,50	165,50	165,50	165,50	165,50	165,50
<b>Other non-current liabilities</b>	59,61	56,64	56,64	56,64	56,64	56,64	56,64
<b>Total liabilities</b>	<b>291,70</b>	<b>367,70</b>	<b>327,70</b>	<b>335,10</b>	<b>338,70</b>	<b>341,70</b>	<b>344,70</b>
<b>Minority Interest</b>	0,000	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
<b>Common stock</b>	0,614	0,80	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92
<b>Additional paid in capital</b>	315,501	420,80	420,80	420,80	420,80	420,80	420,80
<b>Treasury stock</b>	(0,367)	(0,48)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)
<b>Retained earnings (deficit)</b>	(44,574)	(69,00)	(56,67)	(35,85)	(6,13)	33,01	82,08
<b>Other comprehensive Inc./ (loss</b>	2,742	(14,56)	(14,56)	(14,56)	(14,56)	(14,56)	(14,56)
<b>Total Equity</b>	<b>273,92</b>	<b>337,58</b>	<b>349,68</b>	<b>370,50</b>	<b>400,22</b>	<b>439,36</b>	<b>488,43</b>
<i>Balance check</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>Ratios</b>							
<b>Net debt</b>	162,82	217,51	187,04	166,93	137,96	98,62	48,70
<b>Gross Debt</b>	204,51	254,81	217,04	217,93	215,96	213,62	211,70
<b>Total Capital</b>	478,43	592,39	566,72	588,43	616,18	652,98	700,13
<b>Asset turnover</b>	0,21x	0,27x	0,30x	0,33x	0,34x	0,35x	0,35x
<b>Net profit margin</b>	(19,2%)	(12,4%)	8,5%	11,2%	13,7%	16,2%	18,6%
<b>ROCE</b>	(4,7%)	(2,0%)	6,1%	8,0%	9,6%	10,9%	12,0%
<b>ROA</b>	(6,3%)	(3,7%)	2,5%	3,7%	4,8%	5,8%	6,7%
<b>ROE</b>	(13,3%)	(7,6%)	5,1%	7,2%	9,0%	10,6%	11,7%

Elaboración GPM

**Estimación de Balance**

ATRY'S HEALTH (€m)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Fiscal year end date	31.dic.21	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27
Cash & Equivalents	7,4%	5,3%	4,4%	7,2%	10,6%	14,7%	19,6%
Accounts receivable	9,7%	8,0%	7,6%	7,8%	7,9%	7,7%	7,3%
Inventory	0,1%	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Deferred tax assets	1,6%	1,3%	1,3%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
Other current assets	1,1%	0,1%	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Property, Plant & Equip.	11,1%	9,8%	10,3%	10,0%	9,6%	9,2%	8,7%
Acquired intangibles + GW	68,4%	73,6%	73,6%	71,0%	68,1%	64,7%	61,0%
Other assets	0,6%	1,7%	1,8%	1,7%	1,6%	1,5%	1,4%
<b>Total assets</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Accounts payable	1,8%	4,8%	4,6%	4,8%	4,9%	4,8%	4,6%
Accrued expenses & def revenu	3,0%	3,2%	3,3%	3,8%	4,1%	4,3%	4,5%
Commercial paper / Revolver	4,5%	6,3%	7,6%	7,4%	6,8%	6,2%	5,5%
Long term debt	31,6%	29,8%	24,4%	23,5%	22,4%	21,2%	19,9%
Other non-current liabilities	10,5%	8,0%	8,4%	8,0%	7,7%	7,3%	6,8%
<b>Total liabilities</b>	<b>51,6%</b>	<b>52,1%</b>	<b>48,4%</b>	<b>47,5%</b>	<b>45,8%</b>	<b>43,7%</b>	<b>41,4%</b>
Minority Interest	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Common stock	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Additional paid in capital	55,8%	59,7%	62,1%	59,6%	56,9%	53,9%	50,5%
Treasury stock	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%
Retained earnings (deficit)	(7,9)%	(9,8)%	(8,4)%	(5,1)%	(0,8)%	4,2%	9,9%
Other comprehensive Inc./ (loss	0,5%	(2,1)%	(2,1)%	(2,1)%	(2,0)%	(1,9)%	(1,7)%
<b>Total Equity</b>	<b>48,4%</b>	<b>47,9%</b>	<b>51,6%</b>	<b>52,5%</b>	<b>54,2%</b>	<b>56,2%</b>	<b>58,6%</b>

Elaboración GPM



**Proyecciones del Cash Flow**

<b>ATRY'S HEALTH (€m)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>Fiscal year end date</b>	<b>31/12/21</b>	<b>31/12/22</b>	<b>31/12/23</b>	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/25</b>	<b>31/12/26</b>	<b>31/12/27</b>
<b>Cash from operating activities</b>	4,7	<b>20,01</b>	<b>25,05</b>	<b>38,38</b>	<b>47,93</b>	<b>58,72</b>	<b>69,45</b>
<b>Cash from investing activities</b>	16,4	<b>(76,54)</b>	<b>5,64</b>	<b>(18,27)</b>	<b>(18,96)</b>	<b>(19,39)</b>	<b>(19,53)</b>
<b>Net change in cash during period</b>	<b>83,77</b>	<b>(41,12)</b>	<b>(7,30)</b>	<b>21,00</b>	<b>27,00</b>	<b>37,00</b>	<b>48,00</b>

Elaboración GPM

**Ratios Financieros**

<b>Profitability(€)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026A</b>	<b>2027A</b>
<b>Gross Profit margin</b>	81,0%	80,0%	81,0%	81,6%	82,2%	82,8%	83,4%
<b>EBIT margin</b>	(12,4)%	(5,9)%	17,5%	20,2%	22,9%	25,6%	28,3%
<b>EBITDA margin</b>	4,8%	4,6%	22,0%	24,6%	27,1%	29,7%	32,2%
<b>PBT margin</b>	(20,6)%	(13,2)%	11,7%	15,4%	18,9%	22,2%	25,6%
<b>Net profit margin</b>	(19,2)%	(12,4)%	8,5%	11,2%	13,7%	16,2%	18,6%
<b>ROA</b>	(6,3)%	(3,7)%	2,5%	3,7%	4,8%	5,8%	6,7%
<b>ROE</b>	(13,3)%	(7,6)%	5,1%	7,2%	9,0%	10,6%	11,7%
<b>CAPEX &amp; Depreciation</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026A</b>	<b>2027A</b>
<b>Capex</b>	nm	(76,54)	12,36	13,27	13,96	14,39	14,53
<b>Capex / Sales</b>	nm	(40,9)%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%
<b>Capex / Tot Assets</b>	nm	(10,9)%	1,8%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%
<b>Working Capital</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026A</b>	<b>2027A</b>
<b>Acc. Receivable Turnover</b>	1,4x	2,7x	3,8x	3,9x	4,2x	4,4x	4,6x
<b>Inventory Turnover</b>	30,6x	37,3x	19,9x	14,9x	14,7x	14,6x	14,4x
<b>Acc. Payable Turnover</b>	482	385	435	440	444	448	452
<b>Leverage</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026A</b>	<b>2027A</b>
<b>Ope Income / Total Debt</b>	(7,3)%	(4,4)%	16,6%	21,4%	26,9%	32,8%	38,8%
<b>Tot Debt / EBITDA</b>	35,4x	29,6x	4,8x	3,8x	3,1x	2,6x	2,3x
<b>Net Debt / EBITDA</b>	28,2x	25,2x	4,1x	2,9x	2,0x	1,2x	0,5x
<b>Tot Debt / EBIT</b>	(13,62)x	(22,92)x	6,02x	4,68x	3,72x	3,04x	2,57x
<b>Net Debt / EBIT</b>	(10,8)x	(19,6)x	5,2x	3,6x	2,4x	1,4x	0,6x
<b>Total Debt / Assets</b>	36,2%	36,1%	32,0%	30,9%	29,2%	27,3%	25,4%
<b>ST Debt / Assets</b>	4,5%	6,3%	7,6%	7,4%	6,8%	6,2%	5,5%
<b>LT Debt / Capital</b>	59,7%	55,1%	41,2%	39,1%	36,7%	33,9%	31,0%
<b>LT Debt / Assets</b>	31,6%	29,8%	24,4%	23,5%	22,4%	21,2%	19,9%
<b>Total Debt / Equity</b>	74,7%	75,5%	62,1%	58,8%	54,0%	48,6%	43,3%
<b>Total Debt / Capital</b>	68,3%	66,7%	54,1%	51,5%	47,9%	43,8%	39,6%
<b>Total Debt / Assests</b>	36,2%	36,1%	32,0%	30,9%	29,2%	27,3%	25,4%

Elaboración GPM

## DISCLAIMER

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (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 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. Podría no existir un mercado secundario para dichos instrumentos. A la fecha de publicación de este informe, GPM no mantiene una posición larga o corta neta que exceda el 0,5% del capital del emisor al que se refiere este informe.

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](http://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 primera difusión: 28 de noviembre de 2023 10:00

Fecha de producción: 27 de noviembre de 2023; 13:15

Recomendaciones de GPM en los doce últimos meses [pinche aquí](#)

**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.**
- No ha participado como director o codirector en operaciones corporativas en los últimos 12 meses.
- Tiene un contrato de liquidez: **PRIM; EIDF; ATRYs; MONDO TV; IFFE FUTURA. NEINOR.**

**DISCLAIMER (ENGLISH)**

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (GPM) 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 goals. 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 goals, 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. As of the date of publication of this report, GPM does not hold a long position exceeding 0.5% of the capital of the issuer to which this report refers.

GPM has procedures and control measures established in its Internal Rules of Conduct to prevent and avoid conflicts of interest in its operations. The conflict-of-interests policy can be consulted on the GPM corporate website ([www.gpmbroker.com](http://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. Similarly, the analyst who authored this report must not trade personally against the recommendation given here. Unless other thing indicated, the compensation of the staff who have prepared this report 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.*

**Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. - GPM - is an independent company founded in 1987, specialized in brokerage and asset management in the financial markets.**

*GPM is a member of the Madrid Stock Exchange, Barcelona Stock Exchange, MAB, and Latibex. It is legally authorized to operate in the stock markets by the Comisión Nacional del Mercado de Valores – CNMV (National Securities Market Commission) with registration number 105.*

*GPM has a team of qualified professionals who offer a wide range of investment solutions, whether you are an individual or a corporate client. With our extensive experience in global financial markets and personalized attention, we aim to understand the investment needs of each of our clients. GPM is headquartered in Madrid and has an office in Barcelona, where we are pleased to provide personalized service. Additionally, we have legally authorized representatives in major Spanish cities.*

*GPM offers a variety of financial services to meet all your needs and boasts the best team of specialists in each department to ensure the quality and independence of our services.*

Tel.: +34 913 191 684

info@gpmbroker.com

Calle de Montesa 38 (Pasaje Martí;) Local 1;

28006 Madrid

