

Equity Research Note

## NAVEGANDO CON AUDACIA EN UN MAR DE DESAFÍOS

Revenga Smart Solutions (RSS), tras salir a Bolsa el 5.10.23, ha presentado sus resultados del primer semestre de este año. La cifra de negocio alcanza los €14,69 millones, con un EBITDA ajustado de €1,74 millones y un beneficio neto ajustado de 178,27 mil euros. A pesar de los retos en la generación de ingresos, Revenga gestionado eficazmente la reducción de sus costes y la optimización de la estructura de gastos, mejorando así su rentabilidad.

### Revenga: 1S 2023

REVENGA (€m)	1S 2023	1S 2022	a/a
Ingresos netos	14,688	16,458	(10,8)%
EBITDA reportado.	1,644	1,588	3,6%
EBITDA ajust. (*)	1,739	1,588	9,5%
Resultado neto	0,084	0,172	(51,4)%
RN ajustado	0,178	0,172	3,4%

Elaboración GPM; (\*) Ajustado x gastos salida a Bolsa.

La cifra de negocio de RSS (€14,69 millones) disminuye un 10,8% a/a debido a la desaceleración de proyectos clave. También han impactado los factores externos (tipos de interés, inflación, eventos geopolíticos) que han afectado a mercados importantes como Turquía, Egipto y Argelia. Además, las elecciones municipales en Quito han retrasado la entrega del proyecto de ticketing del metro. No obstante, estos proyectos se ejecutarán a finales de 2023 o en 2024.

Los resultados del 1S2023 son alentadores. El EBITDA ajustado (€1,74m) experimenta un aumento del 9,5% interanual, lo que indica una sólida tendencia de crecimiento en la rentabilidad a nivel operativo. Además, este resultado del 1S 2023, apunta a que Revenga está tomando decisiones financieras acertadas con el consiguiente impacto positivo en P&G. El margen EBITDA Aumenta al 11,8%, en contraste con el 9,6% registrado en junio de 2022, apuntando a un avance de la eficiencia y una menor presión de los costes de explotación.

El Beneficio Neto Ajustado (BNA) experimenta un aumento del 3,4% a/a. Este incremento es menor al observado en el EBITDA ajustado (+9,5%), lo que se justifica por el aumento de las amortizaciones en desarrollo e innovación y por el incremento de los costes financieros (aumento tipos de interés). *Diferencias de Cambio:* En 2022, impactaron negativamente debido a coberturas conservadoras en proyectos en USD, mientras que en el 1S2023 fueron insignificantes, equilibrando los costes financieros.

**Perspectivas Sólidas de Crecimiento:** La Cartera de Proyectos asciende a €103 millones al comienzo de 2023 y el pipeline de ofertas supera los €265 millones en enero de 2023, llegando casi a €300 millones el 30.09.23.

**Conclusión:** Tras una revisión de nuestras estimaciones, mantenemos el Precio Objetivo (PO) para las acciones de Revenga en €4,05 y la recomendación de COMPRA. Aunque anticipamos un ajuste en los resultados de 2023, proyectamos que la empresa experimentará un crecimiento sostenido en su EBITDA en los próximos años.

REVENGA SMART SOLUTIONS (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Share price (€)	€ 3,44	€ 3,22	€ 3,22	€ 3,22	€ 3,22	€ 3,22
Shares outstanding (# m)	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06
Mkt Cap (€ m)	38,0	35,6	35,6	35,6	35,6	35,6
Enterprise Value (€ m)	61,0	51,3	51,3	51,3	51,3	51,3
EV / Revenue	1,30x	1,12x	0,97x	0,85x	0,74x	0,64x
EV / EBITDA	14,5x	15,4x	12,4x	8,9x	7,6x	6,5x
EV / EBIT	22,6x	28,0x	19,5x	12,1x	9,8x	8,0x
P/E	75,9x	216,0x	40,1x	17,2x	12,6x	9,4x
P/BV	3,63x	3,36x	3,10x	2,62x	2,17x	1,76x

### Estimates (EUR)

REVENGA SMART SOLUTIONS (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue (m)	46,80	45,86	52,74	60,66	69,75	80,22
EBITDA (m)	4,20	3,34	4,14	5,75	6,73	7,92
EBIT (m)	2,70	1,83	2,64	4,25	5,23	6,42
Net Income (m)	0,50	0,16	0,89	2,07	2,83	3,79
EPS adj. (€)	0,05	0,01	0,08	0,19	0,26	0,34
DPS	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
ROE (%)	4,3%	1,6%	8,0%	16,5%	18,9%	20,7%

Elaboración GPM

14 de Diciembre de 2023

### Recomendación

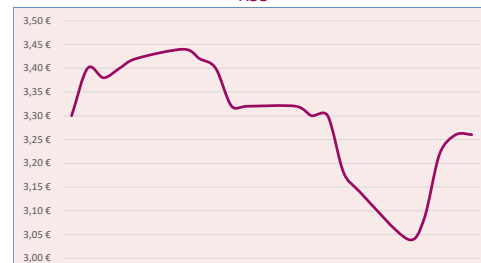
COMPRA

(reiterada)

### Precio Objetivo

€ 4,05/acc.

RSS



Ticker	RSS SM
Fecha	13.dic.23
Cotización	€ 3,20
Max 52 semanas	€ 3,44
MIN 52 semanas	€ 3,02
Accs. Circulación (m)	11,056
Capitalización	€ 35,38
Retorno semanal (%)	(1,8)%
Variación de precio 1M (%)	(1,8)%
IBEX 35	6,2%
Variación de precio 3M (%)	nd
IBEX 35	7,0%
Variación de precio 6M (%)	nd
IBEX 35	8,3%
Variación de precio YTD (%)	nd
IBEX 35	24,2%
Variación precio 1A (%)	nd
IBEX 35	22,2%
Volumen diario (media 30d)	1.018
Volumen diario (media 10d)	1.200
Free Float (estimated)	nd
Rating Analistas	5
Precio Objetivo (mediana)	€ 4,05
PO Máximo	€ 4,05
PO Mínimo	€ 4,05

Fuente Bloomberg

Analyst: 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>

## Evolución de los Ingresos por Área de Negocio

- R&T (Rail & Terminals):** Las ventas caen un 9,5% a €10,4 millones (70,2% s/ventas grupo), por la ralentización de proyectos en Argelia, Egipto, Turquía y las elecciones autonómicas en España. Además, se espera un impacto negativo en el 2S2023 por los retrasos en la formación de gobierno en España. El EBITDA en el 1S2023 es de €1,4 millones, una reducción del 1,7% comparado con el 1S2022, pero con una mejora en el margen de 1,1 pp, alcanzando el 13,7%. La cartera de pedidos al cierre del 1S2023 se sitúa en €65,4 millones, un 9,5% menos que en el 1S2022, debido principalmente a la cancelación de un proyecto con ADIF de €8,2 millones. El pipeline de ofertas aumenta a €232,9 millones, frente a los €220,4 millones al cierre de 2022.
- ITS (Intelligent Transport Systems):** Las ventas descienden un 14,8% hasta los €4,2 millones (29,8% s/ventas grupo), principalmente por la paralización del proyecto del metro de Quito tras el cambio de gobierno. El EBITDA del 1S2023 alcanza los €0,3 millones, un aumento del 129,5%, con una mejora significativa en la rentabilidad de 4,7 pp, llegando al 7,5%. La cartera de pedidos al cierre del 1S2023 es de €29,7 millones, un 3,4% menos que en el 1S2022. El pipeline aumenta significativamente hasta los €60,1 millones, frente a los €44,1 millones al cierre de 2022, reflejando una tendencia positiva en el sector.

## Posición Sólida frente a Competidores

A pesar de no figurar entre las principales empresas del sector, Revenga cuenta con una base sólida para desarrollar su negocio y mantener su competitividad. Su estrategia se centra en establecer colaboraciones con grandes empresas en licitaciones de gran envergadura, donde Revenga aporta su tecnología de vanguardia. Asimismo, Revenga acude a concursos por cuenta propia, si bien evita aquellos que requieren inversiones significativas. En el año 2022, Revenga generó ingresos por un total de €46,8 millones, lo que aproximadamente equivale al 13,3% de la cifra de negocios de Indra, en el mismo segmento de negocio (€350 millones).

Infraestructura para Vehículos Autónomos: Esperamos un crecimiento exponencial en este segmento de negocio tras el inicio de su desarrollo, el cual estará influenciado por el apoyo financiero de la Unión Europea. Confiamos en que Revenga obtendrá beneficios significativos de esta actividad. En este segmento de negocio, el potencial de Revenga se centra en la infraestructura tecnológica clave que posibilite la circulación segura de los vehículos autónomos y no tanto en lo que se refiere al desarrollo del propio vehículo (camión, coche, etc).

## Hitos del Primer Semestre de 2023

### Adjudicaciones recientes

- Línea 6 del Metro de S. Paulo (Brasil):* Sistemas de control de accesos y ticketing, control de estaciones y sistemas de Información al viajero. Proyecto liderado por Acciona y que supone más de €12 millones para RSS.
- Sistemas inteligentes de transporte (ITS)* para los autobuses de Murcia, que permitirá, gracias a la tecnología de RSS, pagar con tarjeta, códigos QR móviles, pulseras y llaveros, y que alcanza los €3 millones.
- Ruta 5 Chillán-Collipulli en Chile (Back-Office (RT2P de RSS) del peaje sin contacto (Free-flow).* El importe del contrato ronda los €500.000. Por volumen, este contrato puede considerarse que es poco relevante, pero desde un punto de vista cualitativo es un salto muy relevante, debido a que se trata de un proyecto de peaje FreeFlow para Movyon.

**Buena evolución del proyecto Corredor Ferroviario Central de Uruguay, 270 Km de línea ferroviaria liderado por Sacyr (consorcio CCFC), que va a explotarlo en régimen de concesión durante 15 años;** donde RSS, en consorcio con CAF Signalling, está desplegando el primer sistema en el mundo que integra protección mediante pasos a nivel de última generación (RailRox de RSS) con el sistema ERTMS Nivel 1 de CAFS (estándar europeo de señalización ferroviaria). Esto permite disponer de la máxima seguridad ferroviaria (mismos estándares que en el AVE en España y Europa), pero en un trazado que dispone de 190 pasos a nivel.

**Firma con CCFC de una ampliación de contrato por USD 2,5 millones,** para desplegar la red de comunicaciones en estaciones y el sistema de control de estaciones (X-THINGS de RSS). Se suma a la firma también en 2023, del acuerdo transaccional, de 0,9 millones de dólares, para compensar los retrasos de más de 18 meses, no imputables a RSS, producidos durante el arranque del proyecto en 2019.

**Firma de otros acuerdos de proyectos en curso,** como son los de revisión de costes según el Real Decreto (marzo/2022) que afecta a proyectos ejecutados con la Administración en España; y la mejora debida a la aplicación de fórmulas de revisión de precios en los contratos de mantenimiento del AVE con ADIF, junto con CAFS y FCC, RSS mantiene los sistemas de su especialidad, con un 26% de participación en las UTEs, hasta el año 2038.

### Evolución del Endeudamiento Financiero en 1S 2023

Durante el 1S2023, Revenga experimentó un ajuste moderado en su estructura de deuda financiera. La deuda neta total de la empresa mostró un incremento interanual discreto del 0,8%, reflejando una tendencia estable en su endeudamiento a largo plazo. No obstante, se observa un aumento en la deuda a corto plazo, que se incrementa un 3,8%.

Paralelamente, Revenga ha fortalecido su posición de liquidez. La compañía ha llevado a cabo inversiones financieras a corto plazo, resultando en un crecimiento significativo del 26,5% en su Tesorería, aumento que se ha visto parcialmente impulsado por una reciente ampliación de capital.

En cuanto a la deuda a corto plazo, el aumento del 3,8% interanual se debe principalmente a un incremento del 4,7% en las obligaciones con entidades de crédito. Aunque se observan avances en otras categorías de deuda, su impacto en el total de la deuda es menor en comparación.

#### Endeudamiento Financiero

REVENGA (€m)	jun-23	jun-22	A/A
<b>Deuda neta a largo</b>	<b>(7,62)</b>	<b>(7,62)</b>	<b>(0,0)%</b>
Deudas con entidades de crédito	(8,24)	(8,17)	1,0%
Acreedores por arrendamiento financiero	(0,06)	(0,05)	13,6%
Otros pasivos financieros	(0,87)	(0,95)	(9,0)%
Activos/Pasivos por prestamos con vincula	1,55	1,55	-
<b>Deuda neta a corto</b>	<b>(10,82)</b>	<b>(10,42)</b>	<b>3,8%</b>
Deudas con entidades de crédito	(15,06)	(14,39)	4,7%
Acreedores por arrendamiento financiero	(0,06)	(0,05)	13,6%
Otros pasivos financieros	(0,23)	(0,18)	24,3%
Activos/Pasivos por prestamos con vincula	4,53	4,21	7,7%
<b>Tesorería</b>	<b>1,28</b>	<b>1,01</b>	<b>26,5%</b>
Inversiones financieras a corto	0,71	0,31	127,4%
Efectivo y activos líquidos equivalentes	0,57	0,70	(18,4)%
<b>DFN / (Caja )</b>	<b>(17,17)</b>	<b>(17,03)</b>	<b>0,8%</b>
Aumento capital (oct-23)	7,90	-	
<b>DFN / (Caja ) tras ampliación</b>	<b>(9,27)</b>	<b>(17,03)</b>	<b>(45,6)%</b>

Elaboración GPM

## Tendencia de los Flujos de Caja en 2023

La evolución de los flujos de caja de Revenga en el período analizado muestra una disminución significativa en el *flujo de explotación*, que se redujo un 85,8% interanual. Esto apunta a una caída en la generación de efectivo a partir de la actividad principal de Revenga.

### Evolución Flujo de Caja

FlujoFlujo de caja (€m)	jun-23	dic-22	A/A	A/A
<b>Flujo de explotación</b>	0,616	4,325	(3,709)	(85,8)%
<b>Flujo neto de inversión</b>	(1,463)	(2,525)	1,062	(42,0)%
<b>Flujo de financiación</b>	0,788	(1,353)	2,141	(158,2)%
<b>Efecto Tipo Cambio</b>	(0,069)	(1,399)	1,329	(95,0)%
<b>Variación neta del Efectivo</b>	<b>(0,128)</b>	<b>(0,951)</b>	0,823	(86,5)%
<b>Efectivo BOP</b>	0,700	1,651	(0,951)	(57,6)%
<b>Efectivo EOP</b>	0,571	0,700	(0,128)	(18,4)%

Elaboración GPM

Por otro lado, el *flujo neto de inversión* disminuyó en un 42,0%, apuntando a una menor inversión en activos fijos durante el período.

El *flujo de financiación* experimenta un aumento notable del 158,2%, lo que indica que la empresa pudo aumentar su financiación durante este período.

Sin embargo, la *variación neta del efectivo* muestra una disminución del 86,5%, lo que implica que la empresa tuvo una menor disponibilidad de efectivo en comparación con diciembre de 2022.

## Ajuste de Estimaciones

Hemos ajustado nuestras expectativas en cuanto a los ingresos y el EBITDA acumulados en términos absolutos. Sin embargo, a partir de 2023, anticipamos mejoras en la velocidad de crecimiento de ambos indicadores, en parte debido a un efecto base después de un ajuste del 38% en el EBITDA proyectado para 2023. También prevemos una disminución inicial en la rentabilidad, como lo refleja el margen de EBITDA, pero esperamos que mejore gradualmente hacia el final del período, alcanzando un 10,3%, aunque es probable que no alcance los niveles estimados previamente, que eran del 10,5%.

### Revisión de Estimaciones

Revenue (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2023-27	Tacc
<b>New</b>	<b>45,86</b>	<b>52,74</b>	<b>60,66</b>	<b>69,75</b>	<b>80,22</b>	<b>309,2</b>	<b>15,0%</b>
<b>Previous</b>	51,95	57,66	64,01	71,05	78,86	323,5	11,0%
<b>change</b>	<b>(11,7)%</b>	<b>(8,5)%</b>	<b>(5,2)%</b>	<b>(1,8)%</b>	<b>1,7%</b>	<b>(4,4)%</b>	
EBITDA (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2023-27	Tacc
<b>New</b>	<b>3,44</b>	<b>4,35</b>	<b>6,06</b>	<b>7,15</b>	<b>8,43</b>	<b>29,43</b>	<b>25,1%</b>
<b>Previous</b>	5,56	6,21	6,80	7,45	8,16	34,18	10,1%
<b>change</b>	<b>(38,1)%</b>	<b>(30,0)%</b>	<b>(10,9)%</b>	<b>(4,1)%</b>	<b>3,3%</b>	<b>(13,9)%</b>	
<b>New EBITDA margin</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,2%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,5%</b>	<b>9,5%</b>	
<b>Old EBITDA margin</b>	10,7%	10,8%	10,6%	10,5%	10,3%	10,6%	

Elaboración GPM

**Ajuste en Ingresos:** La Tacc de crecimiento se ha revisado al alza, estableciéndose en un 15% en comparación con el 11% de la estimación previa. Nuestro modelo muestra la expectativa de una recuperación progresiva de menos a más y un crecimiento positivo en los ingresos a medida que se avance hacia el final del período proyectado.

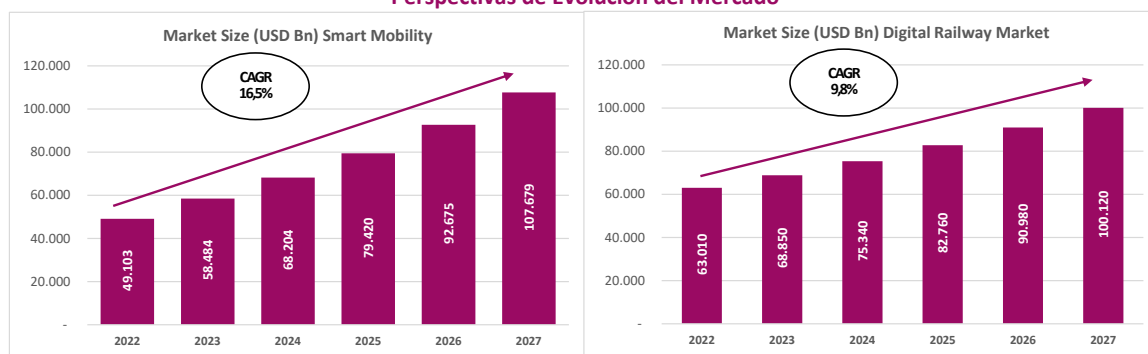
**Ajuste del EBITDA:** La Tacc del EBITDA experimenta un aumento considerable, pasando de un 10,1% según las estimaciones previas a un 25,1% en las proyecciones actuales para el período 2023-27. Este cambio sustancial se debe al efecto base que ha influido en la formulación de estos indicadores. A pesar de ello, es notable que el EBITDA estimado para 2027 alcance los €8,43 millones, superando los €8,16 millones proyectados anteriormente.

## Perspectivas Globales: Crecimiento de Doble Dígito

El mercado de ingresos de la movilidad inteligente (smart mobility) alcanzó los USD 49,103 millones en 2022 y se prevé que alcance los USD 171 mil millones en 2030, con una tasa de crecimiento anual compuesta del 16,6% entre 2023 y 2030 (Fuente: Global Smart Mobility Market 2017-2030 de Facts&Factors).

Dada la importancia del sector ferroviario para Revenga Smart Solutions, hemos incluido un comentario sobre la digitalización de dicho sector (Digital Railway Market). En el año 2022, este mercado alcanzó un volumen de negocio por importe de USD 63,01 mil millones, con una proyección de alcanzar los USD 100,12 mil millones para el año 2027, experimentando un crecimiento anual compuesto del 9,8% (Fuente: Digital Railway Market Global Forecast to 2027 de Markets&Markets).

### Perspectivas de Evolución del Mercado



Elaborations GPM / Fuente Global Smart Mobility Market 2017-2030

## Tendencias en Movilidad Segura

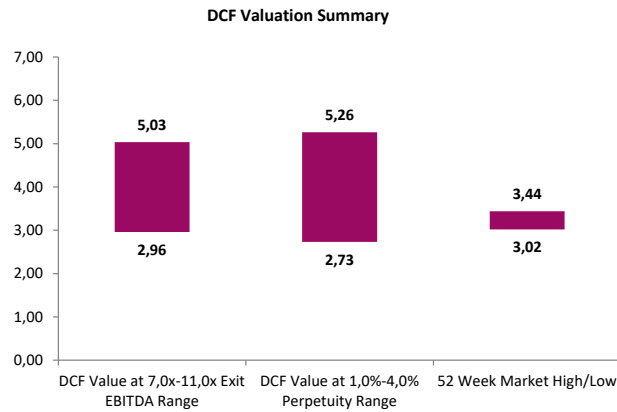
La seguridad vial es un reto siempre nuevo debido a que la evolución tecnológica, los cambios legislativos y los cambios culturales están transformando constantemente el entorno. El aumento de la seguridad vial es un objetivo clave para las principales instituciones internacionales. La seguridad vial se ha incluido en la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, mientras que el documento "Marco de la política de seguridad vial de la UE 2021-2030" pide a los países miembros de la UE que intensifiquen sus esfuerzos en esta dirección.

### Estrategia de Seguridad Vial de la Comisión Europea 2021-2030



Elaboración GPM / Fuente ASECAP

## Resumen de Valoración



### Análisis de Sensibilidad

**Equity value per share**

Long term growth rate (g):

€ 4,10	1,0%	2,0%	3,0%	3,5%	4,0%
10,0%	1,91	2,27	2,72	3,00	3,33
9,0%	2,36	2,83	3,46	3,85	4,33
8,3%	2,73	3,31	4,10	4,62	5,26
7,0%	3,72	4,65	6,04	7,03	8,35
6,0%	4,82	6,25	8,63	10,53	13,39

**Equity value**

Long term growth rate (g):

€ 45,4	1,0%	2,0%	3,0%	3,5%	4,0%
10,0%	21,1	25,1	30,1	33,2	36,8
9,0%	26,1	31,3	38,2	42,6	47,9
8,3%	30,2	36,6	45,4	51,1	58,2
7,0%	41,2	51,4	66,8	77,7	92,3
6,0%	53,3	69,1	95,4	116,4	148,0

**Equity value per share**

Exit EBITDA Multiple

€ 4,00	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x
10,0%	2,72	3,20	3,69	4,18	4,67
9,0%	2,86	3,37	3,87	4,38	4,88
8,3%	2,96	3,48	4,00	4,51	5,03
7,0%	3,17	3,71	4,26	4,80	5,35
6,0%	3,33	3,90	4,46	5,03	5,60

**Equity value**

Exit EBITDA Multiple

€ 44,2	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x
10,0%	30,0	35,4	40,8	46,2	51,6
9,0%	31,6	37,2	42,8	48,4	54,0
8,3%	32,7	38,5	44,2	49,9	55,6
7,0%	35,0	41,0	47,1	53,1	59,1
6,0%	36,8	43,1	49,3	55,6	61,9

Elaboración GPM

**Breve Descripción de la Compañía:** Revenga Ingenieros SA ofrece soluciones para la movilidad inteligente, el transporte y la seguridad. La empresa proporciona soluciones tecnológicas como redes de fibra óptica, sistemas de videovigilancia y sistemas de seguridad para gestores y operadores de infraestructuras, ferrocarriles, metros, autopistas y carreteras, flotas de autobuses y terminales. Revenga Ingenieros presta servicios a clientes en todo el mundo.

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias**

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
Revenue	46,80	45,86	52,74	60,66	69,75	80,22
Cost of sales	(26,90)	(27,52)	(31,65)	(36,39)	(41,85)	(48,13)
<b>Gross Profit</b>	<b>19,90</b>	<b>18,35</b>	<b>21,10</b>	<b>24,26</b>	<b>27,90</b>	<b>32,09</b>
Personnel expense	-	-	-	-	-	-
Selling, general & Admi.	(17,20)	(16,51)	(18,46)	(20,02)	(22,67)	(25,67)
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>2,70</b>	<b>1,83</b>	<b>2,64</b>	<b>4,25</b>	<b>5,23</b>	<b>6,42</b>
Interest income	-	0,10	0,15	0,18	0,22	0,26
Interest expense	(2,10)	(1,65)	(1,64)	(1,74)	(1,81)	(1,84)
Other expense	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
<b>Pretax profit</b>	<b>0,50</b>	<b>0,18</b>	<b>1,04</b>	<b>2,58</b>	<b>3,54</b>	<b>4,73</b>
Taxes	-	(0,02)	(0,16)	(0,52)	(0,71)	(0,95)
<b>Net income incl (m)</b>	<b>0,50</b>	<b>0,16</b>	<b>0,89</b>	<b>2,07</b>	<b>2,83</b>	<b>3,79</b>
Minority Interest	-	-	-	-	-	-
Preferred interest	-	-	-	-	-	-
<b>Net income GAPP</b>	<b>0,50</b>	<b>0,16</b>	<b>0,89</b>	<b>2,07</b>	<b>2,83</b>	<b>3,79</b>
Basic shares outstanding	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06
Impact of dilutive securities	-	-	-	-	-	-
Diluted shares outstanding	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06	11,06
Basic EPS	€ 0,05	€ 0,01	€ 0,08	€ 0,19	€ 0,26	€ 0,34
<b>Diluted EPS</b>	<b>€ 0,05</b>	<b>€ 0,01</b>	<b>€ 0,08</b>	<b>€ 0,19</b>	<b>€ 0,26</b>	<b>€ 0,34</b>
<u>Growth rates &amp; margins</u>						
Revenue growth	20,6%	(2,0)%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Gross profit as % of sales	42,5%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
R&D margin	-	-	-	-	-	-
SG&A margin	36,8%	36,0%	35,0%	33,0%	32,5%	32,0%
Tax rate	-	10,0%	15,0%	20,0%	20,0%	20,0%
<u>EBITDA reconciliation</u>						
Depreciation & amortization	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stock based compensation	-	-	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	<b>4,20</b>	<b>3,34</b>	<b>4,14</b>	<b>5,75</b>	<b>6,73</b>	<b>7,92</b>
<i>margin</i>	9,0%	7,3%	7,8%	9,5%	9,7%	9,9%

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

<b>REVENGA SMART SOLUTIONS</b>						
<b>P&amp;L (€m)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<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>
Cost of sales	(57,5)%	(60,0)%	(60,0)%	(60,0)%	(60,0)%	(60,0)%
<b>Gross Profit</b>	<b>42,5%</b>	<b>40,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>40,0%</b>
Personnel expense	-	-	-	-	-	-
Selling, general & administrativ	(36,8)%	(36,0)%	(35,0)%	(33,0)%	(32,5)%	(32,0)%
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>5,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,0%</b>
Interest income	-	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Interest expense	(4,5)%	(3,6)%	(3,1)%	(2,9)%	(2,6)%	(2,3)%
Other expense	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,1)%	(0,1)%
<b>Pretax profit</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,9%</b>
Taxes (enter expense as -)	-	(0,0)%	(0,3)%	(0,9)%	(1,0)%	(1,2)%
<b>Net income incl. MI</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,7%</b>
Minority Initerest	-	-	-	-	-	-
Preferred interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Net income GAPP</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,7%</b>
<u>Growth rates &amp; margins</u>						
Revenue growth	20,6%	(2,0)%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Gross profit as % of sales	42,5%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
R&D margin	-	-	-	-	-	-
SG&A margin	36,8%	36,0%	35,0%	33,0%	32,5%	32,0%
Tax rate	-	10,0%	15,0%	20,0%	20,0%	20,0%
<b>EBITDA</b>	<b>9,0%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,9%</b>

Elaboración GPM



Proyección del Balance

<i>Fiscal year</i>	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
<i>Fiscal year end date</i>	12/31/22	12/31/23	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27
Cash & Equivalents	5,33	6,00	8,00	10,00	12,00	14,00
Accounts receivable	20,12	16,05	18,46	21,23	24,41	28,08
Inventory	7,04	7,98	9,18	10,55	12,14	13,96
Deferred tax assets	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Other current assets	-	-	-	-	-	-
<b>Total Current assets</b>	<b>32,64</b>	<b>30,19</b>	<b>35,80</b>	<b>41,94</b>	<b>48,71</b>	<b>56,19</b>
Property, plant & equipment	2,85	3,30	3,83	4,43	5,12	5,92
Acquired intangible assets (inc.	14,55	15,05	15,05	15,05	15,05	15,05
Other assets	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
<b>Total assets</b>	<b>51,99</b>	<b>50,49</b>	<b>56,62</b>	<b>63,37</b>	<b>70,83</b>	<b>79,11</b>
Accounts payable	17,18	17,57	20,21	23,24	26,73	30,73
Accrued expenses & def rev.	0,51	0,50	0,57	0,66	0,76	0,87
Revolver	14,61	11,57	14,10	15,67	16,71	17,08
<b>Total Current liabilities</b>	<b>32,30</b>	<b>29,64</b>	<b>34,88</b>	<b>39,57</b>	<b>44,19</b>	<b>48,69</b>
Long term debt	9,17	10,17	10,17	10,17	10,17	10,17
Other non-current liabilities	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
<b>Total liabilities</b>	<b>41,51</b>	<b>39,84</b>	<b>45,09</b>	<b>49,77</b>	<b>54,40</b>	<b>58,89</b>
Common stock / APC	12,84	12,84	12,84	12,84	12,84	12,84
Treasury stock	-	-	-	-	-	-
Retained earnings / deficit	(1,66)	(1,50)	(0,61)	1,45	4,29	8,08
Other comprehensive income /	(0,69)	(0,69)	(0,69)	(0,69)	(0,69)	(0,69)
<b>Total equity</b>	<b>10,48</b>	<b>10,60</b>	<b>11,50</b>	<b>13,60</b>	<b>16,40</b>	<b>20,20</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>
<b>Ratios</b>						
<b>Short-Term Debt</b>	€ 14,6	€ 11,6	€ 14,1	€ 15,7	€ 16,7	€ 17,1
<b>Long Term Debt</b>	€ 9,2	€ 10,2	€ 10,2	€ 10,2	€ 10,2	€ 10,2
<b>Total debt (€m)</b>	€ 23,8	€ 21,7	€ 24,3	€ 25,8	€ 26,9	€ 27,2
<b>Net debt (€m)</b>	€ 18,5	€ 15,7	€ 16,3	€ 15,8	€ 14,9	€ 13,2
<b>Asset turnover</b>	0,90x	0,91x	0,93x	0,96x	0,98x	1,01x
<b>Net profit margin</b>	1,1%	0,4%	1,7%	3,4%	4,1%	4,7%
<b>Return on Assets (ROA)</b>	1,0%	0,3%	1,7%	3,4%	4,2%	5,1%
<b>Return on Equity (ROE)</b>	4,3%	1,6%	8,0%	16,5%	18,9%	20,7%
<b>ROIC (NOPAT / (Equity+Net Del</b>	9,3%	6,3%	8,1%	11,5%	13,4%	15,3%

Elaboración GPM

Proyección del Balance

<b>REVENGA SMART SOLUTIONS</b>						
<b>Balance Sheet (€m)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
Cash & Equivalents	10,2%	11,9%	14,1%	15,8%	16,9%	17,7%
Accounts receivable	38,7%	31,8%	32,6%	33,5%	34,5%	35,5%
Inventory	13,5%	15,8%	16,2%	16,7%	17,1%	17,6%
Deferred tax assets	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Other current assets	-	-	-	-	-	-
<b>Total Current assets</b>	<b>62,8%</b>	<b>59,8%</b>	<b>63,2%</b>	<b>66,2%</b>	<b>68,8%</b>	<b>71,0%</b>
Property, plant & equipment	5,5%	6,5%	6,8%	7,0%	7,2%	7,5%
Acquired intangible assets (inc.)	28,0%	29,8%	26,6%	23,7%	21,2%	19,0%
Other assets	3,7%	3,9%	3,4%	3,1%	2,7%	2,5%
<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>
Accounts payable	33,0%	34,8%	35,7%	36,7%	37,7%	38,9%
Accrued expenses & def rev.	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%
Revolver	28,1%	22,9%	24,9%	24,7%	23,6%	21,6%
<b>Total Current liabilities</b>	<b>62,1%</b>	<b>58,7%</b>	<b>61,6%</b>	<b>62,4%</b>	<b>62,4%</b>	<b>61,5%</b>
Long term debt	17,6%	20,1%	18,0%	16,0%	14,4%	12,9%
Other non-current liabilities	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
<b>Total liabilities</b>	<b>79,8%</b>	<b>78,9%</b>	<b>79,6%</b>	<b>78,5%</b>	<b>76,8%</b>	<b>74,4%</b>
Common stock / APC	24,7%	25,4%	22,7%	20,3%	18,1%	16,2%
Treasury stock	-	-	-	-	-	-
Retained earnings / deficit	(3,2)%	(3,0)%	(1,1)%	2,3%	6,1%	10,2%
Other comprehensive income /	(1,3)%	(1,4)%	(1,2)%	(1,1)%	(1,0)%	(0,9)%
<b>Total equity</b>	<b>20,2%</b>	<b>21,0%</b>	<b>20,3%</b>	<b>21,5%</b>	<b>23,2%</b>	<b>25,5%</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>

Elaboración GPM

Cash Flow

<b>Fiscal year</b>	<b>2022A</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<b>Fiscal year end date</b>	<b>12/31/22</b>	<b>12/31/23</b>	<b>12/31/24</b>	<b>12/31/25</b>	<b>12/31/26</b>	<b>12/31/27</b>
Cash from operating activities	1,54	5,18	1,50	2,54	3,16	3,93
Cash from investing activities	-	(2,46)	(2,03)	(2,11)	(2,20)	(2,30)
Cash from financing activities		(2,0)	2,5	1,6	1,0	0,4
<b>Net change in cash during period</b>		<b>0,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,00</b>	<b>2,00</b>	<b>2,00</b>

Elaboración GPM

Free Cash Flow

<b>Fiscal year</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<b>Fiscal year end date</b>	<b>12/31/21</b>	<b>12/31/22</b>	<b>12/31/23</b>	<b>12/31/24</b>	<b>12/31/25</b>	<b>12/31/26</b>	<b>12/31/27</b>
EBITDA	2,6	4,2	3,3	4,1	5,7	6,7	7,9
EBIT	1,2	2,7	1,8	2,6	4,2	5,2	6,4
tax rate	15,4%	-	10,0%	15,0%	20,0%	20,0%	20,0%
EBIAT (NOPAT)	1,0	2,7	1,7	2,2	3,4	4,2	5,1
Unlevered CFO			6,7	2,9	3,9	4,5	5,3
Unlevered FCF			4,2	0,8	1,8	2,3	3,0
% growth				(80,4)%	114,5%	30,8%	28,9%

Elaboración GPM

Financial Ratios

Profitability	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Return on Common Equity	4,3%	1,6%	8,0%	16,5%	18,9%	20,7%
Return on Assets	1,0%	0,3%	1,7%	3,4%	4,2%	5,1%
Return on Capital	1,7%	0,6%	3,2%	7,0%	9,1%	11,3%
Return on Invested Capital	9,3%	6,3%	8,1%	11,5%	13,4%	15,3%
Margin analysis	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Gross Margin	42,5%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
EBITDA Margin	9,0%	7,3%	7,8%	9,5%	9,7%	9,9%
Operating Margin	5,8%	4,0%	5,0%	7,0%	7,5%	8,0%
Pretax Margin	1,1%	0,4%	2,0%	4,3%	5,1%	5,9%
Net Income Margin	1,1%	0,4%	1,7%	3,4%	4,1%	4,7%
Net Income to Common Margin	1,1%	0,4%	1,7%	3,4%	4,1%	4,7%
CFO margin	3,3%	11,3%	2,8%	4,2%	4,5%	4,9%
Short Term Liquidity	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Cash Ratio	0,16x	0,20x	0,23x	0,25x	0,27x	0,29x
Current Ratio	1,01x	1,02x	1,03x	1,06x	1,10x	1,15x
Quick Ratio	0,79x	0,74x	0,76x	0,79x	0,82x	0,86x
Asset Turnover	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Total Asset Turnover	0,90x	0,90x	0,98x	1,01x	1,04x	1,07x
Fixed Asset Turnover	7,1x	6,9x	7,7x	8,6x	9,6x	10,7x
Acc. Receivable Turnover	2,3x	2,5x	3,1x	3,1x	3,1x	3,1x
Inventory Turnover	3,58x	3,21x	3,21x	3,21x	3,21x	3,45x
Payables turnover	1,72x	1,58x	1,68x	1,68x	1,68x	1,68x
Solvency	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Short-Term Debt (€m)	14,6	11,6	14,1	15,7	16,7	17,1
Long Term Debt (€m)	9,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Total Debt (€m)	23,8	21,7	24,3	25,8	26,9	27,2
Net debt (€m)	18,5	15,7	16,3	15,8	14,9	13,2
Total Debt/EBITDA	5,66x	6,51x	5,86x	4,49x	3,99x	3,44x
Net Debt/EBITDA	4,39x	4,72x	3,93x	2,75x	2,21x	1,67x
Total Debt/EBIT	8,81x	11,85x	9,20x	6,08x	5,14x	4,25x
Net Debt/EBIT	6,84x	8,58x	6,17x	3,73x	2,84x	2,06x
EBITDA to Int. Expense	2,0x	2,0x	2,5x	3,3x	3,7x	4,3x
EBITDA-CapEx/Int. Expense	2,0x	0,8x	1,6x	2,4x	2,9x	3,5x
EBIT to Int. Expense	1,3x	1,1x	1,6x	2,4x	2,9x	3,5x
Common Equity/Total Assets	20,2%	21,0%	20,3%	21,5%	23,2%	25,5%
Total Debt/Equity	227,0%	205,1%	211,0%	190,0%	163,9%	134,9%
Total Debt/Capital	69,4%	67,2%	67,8%	65,5%	62,1%	57,4%
Total Debt/Total Assets	45,7%	43,1%	42,9%	40,8%	37,9%	34,4%
Net Debt/Equity	176,1%	148,5%	141,5%	116,4%	90,7%	65,6%
Net Debt/Capital	(4,9)%	(4,6)%	(1,7)%	3,7%	9,9%	17,0%

Elaborated GPM

## DISCLAIMER (SPANISH)

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.

### 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.

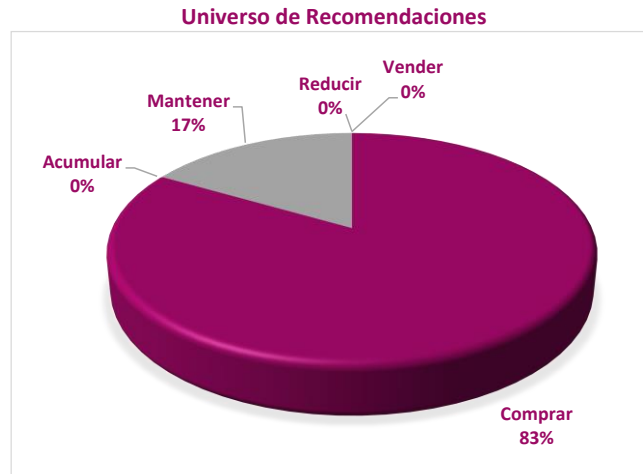
GPM has procedures and control measures established in its Internal Rules of Conduct to prevent and avoid conflicts of interest in its operations. The conflict-of-interests policy can be consulted on the GPM corporate website ([www.gpmbroker.com](http://www.gpmbroker.com)) and in our offices. These measures 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.

Fecha de primera circulación 15 de diciembre de 2023 12:00

Fecha de producción: 13 de diciembre de 2023 18:00

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.**

***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

