

Nota de compañía

Mantiene la Remuneración al Accionista (yield 24E del 26%)

Según una nota publicada por la compañía, Neinor Homes destacó en 2023 al cumplir sus objetivos con la entrega de 2.500 viviendas (vendiendo más de 1.900 viviendas nuevas) y un EBITDA de €140 millones, junto con un beneficio neto de €90 millones, mostrando un buen comportamiento en un entorno complicado. Su plan estratégico 2023-27, que incluye una alta retribución al accionista y €1.000 millones en nuevas adquisiciones de terrenos, apunta a un crecimiento sostenible.

Cumplimiento de sus objetivos para 2023: i) Entrega de 2.500 viviendas (más de 1.800 en el 2S 2023); ii) EBITDA de €140 millones (consenso €138 millones) y Beneficio Neto: € 90 millones (consenso €91 millones).

Remuneración al accionista 2023: i) Se da luz verde a la distribución de la segunda parte del dividendo, aprobado en la última JGA, por un monto bruto de aproximadamente €40 millones (€0,5247 por acción y rendimiento del 5%); ii) El pago se estructurará como una reducción de capital y se prevé hacer efectivo a mediados de febrero de 2024.

Superación de los objetivos del plan de negocios 2019-2023: i) En los últimos cinco años, Neinor entregó más de 11.000 viviendas, un 7% por encima de objetivos; ii) Se superan los €650 millones en EBITDA y €430 millones en beneficio neto, acumulado respectivamente, lo que representa un +10% y un +16% por encima de los objetivos, mejora que se sostiene en la estabilidad de los márgenes operativos.

Remuneración al accionista 2023-2027: En febrero, Neinor habrá completado la distribución de EUR 125 millones. Además, la dirección confía en la "excelente visibilidad" de los dividendos futuros en 2024 y 2025, que totalizarán €325 millones.

Conclusión: Neinor Homes destaca en 2023 al alcanzar sus objetivos con la entrega de 2.500 viviendas y lograr un EBITDA de €140 millones, con un beneficio neto de €90 millones, en un entorno desafiante. Su plan 2023-27 incluye una retribución al accionista de €325 millones y una inversión de €1,000 millones en nuevos terrenos, apuntando a un crecimiento sostenible. Neinor ha demostrado su habilidad en anticipar y superar obstáculos, generando confianza en su capacidad para mejorar en los próximos años. En resumen, Neinor Homes representa una atractiva oportunidad de inversión, respaldada por sus logros en 2023 y un horizonte de crecimiento prometedor.

Valuation Ratios

NEINOR HOMES (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Share price (€)	€ 8,18	€ 10,40	€ 10,40	€ 10,40	€ 10,40	€ 10,40
Shares outstanding (# m)	74,97	74,97	74,97	74,97	74,97	74,97
Mkt Cap (€ m)	613	780	780	780	780	780
Enterprise Value (€ m)	611	762	762	762	762	762
EV / Revenue	0,80x	1,17x	1,10x	1,08x	1,07x	1,04x
EV / EBITDA	4,3x	5,4x	7,6x	7,6x	7,6x	7,6x
EV / EBIT	4,4x	5,8x	8,3x	8,3x	8,1x	8,1x
P/E	6,8x	8,6x	12,0x	11,9x	11,1x	11,0x
P/BV	0,66x	0,90x	1,07x	1,16x	1,16x	1,17x
Dividend yield	15,6%	16,0%	25,7%	16,0%	9,0%	9,5%

Estimates (EUR)

NEINOR HOMES (€m)	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Revenue (m)	763,2	650,0	695,0	705,0	710,0	731,3
EBITDA (m)	143,3	140,0	100,9	100,6	100,9	100,7
EBIT (m)	139,1	130,8	91,7	92,4	93,7	93,6
Net Income (m)	96,3	90,9	65,1	65,5	70,3	70,7
EPS adj. (€)	€ 1,20	€ 1,21	€ 0,87	€ 0,87	€ 0,94	€ 0,94
DPS	€ 1,27	€ 1,67	€ 2,67	€ 1,67	€ 0,93	€ 0,99
ROE (%)	10,3%	10,1%	8,2%	9,4%	10,5%	10,6%

Estimaciones GPM

17 de enero de 2024

Recomendación

COMPRAR
(reiterada)

Valoración
€ 13,45 /acc.
(1 año)



Ticker	HOME SM
Fecha	16.ene.24
Cotización	€ 10,40
Max 52 semanas	€ 11,12
MIN 52 semanas	€ 7,89
Accs. Circulación	74,969
Capitalización	782,67
Retorno semanal (%)	(4,9)%
Variación de precio 1M (%)	3,0%
IBEX 35	(2,6)%
Variación de precio 3M (%)	(0,9)%
IBEX 35	5,7%
Variación de precio 6M (%)	20,5%
IBEX 35	4,2%
Variación de precio YTD (%)	(1,1)%
IBEX 35	(2,7)%
Variación precio 1A (%)	17,8%
IBEX 35	10,6%
Volumen diario (media 30d)	19.329
Volumen diario (media 10d)	14.350
Free Float (estimated)	43,20%
Rating Analistas	4,8
Precio Objetivo (mediana)	€ 12,39
PO Máximo	€ 15,50
PO Mínimo	€ 10,15

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat

jbarnat@gmpatrimonios.com

Dpto. Análisis Fundamental GPM

Teff: 34 913 191 684

GPM <https://gpmv.com>

Bróker <https://gpmbroker.com>

Perspectivas: Neinor Homes es la plataforma residencial líder en España, con un banco de tierras para desarrollar cerca de 14,600 viviendas y un valor bruto de activos a junio de 2023 de €1,7 mil millones. Este banco de tierras se encuentra en las regiones más dinámicas y con los mejores fundamentos económicos (Madrid, Andalucía, Levante, País Vasco y Cataluña).

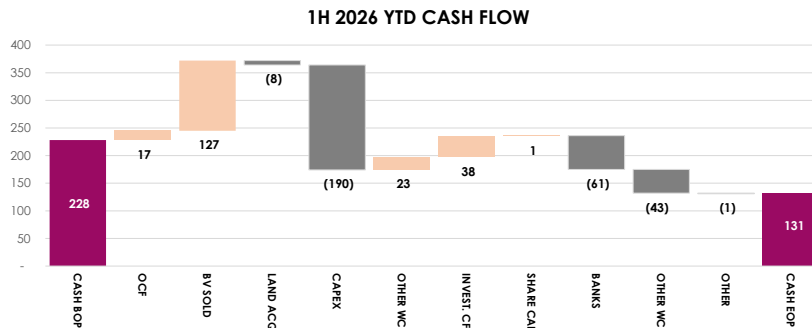
Ventaja competitiva: Neinor es la única plataforma con una oferta completa, que cubre toda la cadena de valor del desarrollo y el negocio de alquiler. Además, complementa su actividad con una división de servicios de amplio conocimiento en gestión urbana, desarrollo delegado y construcción.

Coinversión: Neinor ha firmado acuerdos con tres socios estratégicos para coinvertir €300 millones, lo que representa un cumplimiento del 60% del objetivo quinquenal. En el año 2023, Neinor coinvertió €100 millones en la adquisición de activos con sus socios. Los inversores han mostrado un mayor interés que el anticipado, lo que abre el camino para seguir siendo la plataforma líder de inversiones en viviendas en España.

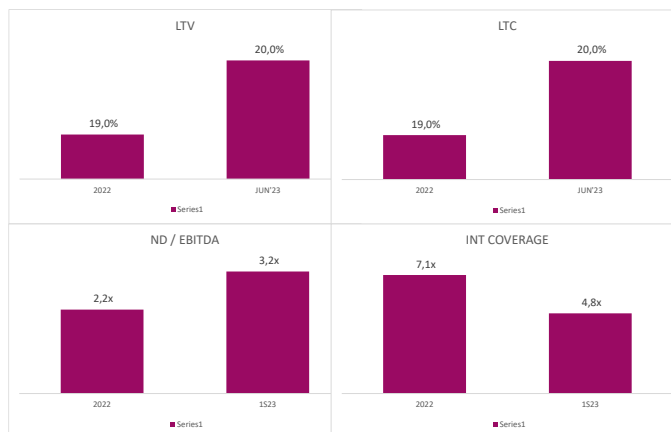
Entorno de mercado: La dirección de Neinor prevé un mercado de terrenos atractivo en España para seguir realizando adquisiciones con el objetivo de lograr una TIR del 15-20%, en base a que los fundamentos de la economía española, que aún se mantienen sólidos y permiten ofrecer un buen retorno ajustado al riesgo.

Alto grado de visibilidad para el plan estratégico 2023-27:

- **Objetivos:** La dirección prevé mantener su trayectoria de crecimiento sostenible y eficiente en términos de capital. Este plan combina una ambiciosa retribución al accionista junto con una inversión de €1.000 millones en adquisiciones de nuevos terrenos, la mitad de los cuales se espera que sean realizados por socios estratégicos.
- **Retribución al accionista:** Neinor completará en febrero la distribución de EUR 125 millones. Además, la dirección considera que hay una “excelente visibilidad” para los próximos dividendos en 2024 y 2025 por un total de €325 millones.














Elaboración GPM








Elaboración GPM

Cuenta 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	2024/27
Revenue	763,2	650,0	695,0	705,0	710,0	731,3	
Cost of sales	(552,1)	(453,6)	(533,1)	(538,6)	(541,7)	(560,9)	
Gross Profit	211,1	196,5	161,9	166,4	168,3	170,4	
Personnel expense	(37,2)	(34,5)	(36,8)	(38,8)	(39,1)	(40,2)	
Selling, general & administrative	(34,8)	(31,2)	(33,4)	(35,3)	(35,5)	(36,6)	
Operating profit (EBIT)	139,1	130,8	91,7	92,4	93,7	93,6	
Interest income	4,1	4,9	6,5	6,6	7,2	8,1	
Interest expense	(22,5)	(20,5)	(15,4)	(15,6)	(11,6)	(11,8)	
Other expense	(1,2)	(1,2)	(1,2)	(1,2)	(1,2)	(1,2)	
Pretax profit	119,5	114,0	81,6	82,1	88,2	88,7	
Taxes	(22,9)	(22,8)	(16,3)	(16,4)	(17,6)	(17,7)	
Net income incl. MI	96,6	91,2	65,3	65,7	70,5	70,9	
Minority Interest	0,30	0,29	0,20	0,21	0,22	0,22	
Preferred interest	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Net income GAPP	96,3	90,9	65,1	65,5	70,3	70,7	
Basic EPS	€ 1,20	€ 1,21	€ 0,87	€ 0,87	€ 0,94	€ 0,94	
Diluted EPS	€ 1,20	€ 1,21	€ 0,87	€ 0,87	€ 0,94	€ 0,94	
<u>Growth rates & margins</u>							
Revenue growth	(16,5)%	(14,8)%	6,9%	1,4%	0,7%	3,0%	
Gross profit as % of sales	27,7%	30,2%	23,3%	23,6%	23,7%	23,3%	
R&D margin	4,9%	5,3%	5,3%	5,5%	5,5%	5,5%	
SG&A margin	4,6%	4,8%	4,8%	5,0%	5,0%	5,0%	
Tax rate	19,2%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
<u>EBITDA reconciliation</u>							
Depreciation & amortization	4,2	9,2	9,2	8,2	7,2	7,1	
EBITDA	143,3	140,0	100,9	100,6	100,9	100,7	
<i>margin</i>	18,8%	21,5%	14,5%	14,3%	14,2%	13,8%	















Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

NEINOR HOMES							
P&L (€m)	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2024/27
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Cost of sales	(72,3)%	(69,8)%	(76,7)%	(76,4)%	(76,3)%	(76,7)%	
Gross Profit	27,7%	30,2%	23,3%	23,6%	23,7%	23,3%	
Personnel expense	(4,9)%	(5,3)%	(5,3)%	(5,5)%	(5,5)%	(5,5)%	
Selling, general & administrative	(4,6)%	(4,8)%	(4,8)%	(5,0)%	(5,0)%	(5,0)%	
Operating profit (EBIT)	18,2%	20,1%	13,2%	13,1%	13,2%	12,8%	
Interest income	0,5%	0,8%	0,9%	0,9%	1,0%	1,1%	
Interest expense	(2,9)%	(3,2)%	(2,2)%	(2,2)%	(1,6)%	(1,6)%	
Other expense	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,2)%	
Pretax profit	15,7%	17,5%	11,7%	11,6%	12,4%	12,1%	
Taxes (enter expense as -)	(3,0)%	(3,5)%	(2,3)%	(2,3)%	(2,5)%	(2,4)%	
Net income incl. MI	12,7%	14,0%	9,4%	9,3%	9,9%	9,7%	
Minority Interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Preferred interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Net income GAPP	12,6%	14,0%	9,4%	9,3%	9,9%	9,7%	
<u>Growth rates & margins</u>							
Revenue growth	(16,5)%	(14,8)%	6,9%	1,4%	0,7%	3,0%	
Gross profit as % of sales	27,7%	30,2%	23,3%	23,6%	23,7%	23,3%	
R&D margin	4,9%	5,3%	5,3%	5,5%	5,5%	5,5%	
SG&A margin	4,6%	4,8%	4,8%	5,0%	5,0%	5,0%	
Tax rate	19,2%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
EBITDA	18,8%	21,5%	14,5%	14,3%	14,2%	13,8%	




Elaboración GPM

Estimación de Balance

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	Tendencia
Cash & Equivalents	245	300	315	340	380	430	
Accounts receivable	12	26	41	71	92	106	
Inventory	1.129	1.054	985	881	885	899	
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	
Other current assets	100	100	100	100	100	100	
Total Current assets	1.486	1.480	1.441	1.391	1.457	1.535	
Property, plant & equipment	7	47	87	127	157	176	
Acquired intangible assets (inc. GW)	13	7	1	(4)	(7)	(9)	
Other assets	275	275	275	275	275	275	
Total assets	1.781	1.809	1.803	1.789	1.881	1.978	
Accounts payable	221	218	226	224	225	233	
Accrued expenses & def rev.	138	150	150	150	151	156	
Revolver	130	194	316	363	453	540	
Total Current liabilities	489	562	692	737	829	929	
Long term debt	69	89	89	89	89	89	
Other non-current liabilities	293	293	293	293	293	293	
Total liabilities	851	944	1.074	1.119	1.211	1.310	
Common stock / APC	737	737	737	737	737	737	
Treasury stock	(58)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)	
Retained earnings / deficit	96	62	(73)	(132)	(132)	(135)	
Other comprehensive income / (los	155	78	78	78	78	78	
Total equity	930	865	730	670	671	667	
Balance check	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Ratios							
Short-Term Debt	€ 130,2	€ 193,9	€ 315,7	€ 363,2	€ 452,9	€ 540,0	
Long Term Debt	€ 68,9	€ 88,9	€ 88,9	€ 88,9	€ 88,9	€ 88,9	
Total debt (€m)	€ 199,1	€ 282,8	€ 404,6	€ 452,1	€ 541,8	€ 628,9	
Net debt (€m)	€ (46,0)	€ (17,2)	€ 89,6	€ 112,1	€ 161,8	€ 198,9	
Asset turnover	0,43x	0,36x	0,39x	0,39x	0,38x	0,37x	
Net profit margin	12,6%	14,0%	9,4%	9,3%	9,9%	9,7%	
Return on Assets (ROA)	5,1%	5,1%	3,6%	3,6%	3,8%	3,7%	
Return on Equity (ROE)	10,3%	10,1%	8,2%	9,4%	10,5%	10,6%	
ROIC (NOPAT / (Equity+Net Debt))	12,7%	12,3%	9,0%	9,4%	9,0%	8,6%	






Elaboración GPM

Estimación de Balance

NEINOR HOMES							
Balance Sheet (€m)	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	Tendencia
Cash & Equivalents	13,8%	16,6%	17,5%	19,0%	20,2%	21,7%	
Accounts receivable	0,6%	1,4%	2,3%	3,9%	4,9%	5,4%	
Inventory	63,4%	58,2%	54,6%	49,2%	47,0%	45,5%	
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	
Other current assets	5,6%	5,5%	5,6%	5,6%	5,3%	5,1%	
Total Current assets	83,4%	81,8%	79,9%	77,8%	77,4%	77,6%	
Property, plant & equipment	0,4%	2,6%	4,8%	7,1%	8,3%	8,9%	
Acquired intangible assets (inc. GW)	0,7%	0,4%	0,1%	(0,2)%	(0,4)%	(0,4)%	
Other assets	15,4%	15,2%	15,2%	15,3%	14,6%	13,9%	
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Accounts payable	12,4%	12,1%	12,5%	12,5%	12,0%	11,8%	
Accrued expenses & def rev.	7,7%	8,3%	8,3%	8,4%	8,0%	7,9%	
Revolver	7,3%	10,7%	17,5%	20,3%	24,1%	27,3%	
Total Current liabilities	27,5%	31,1%	38,4%	41,2%	44,1%	47,0%	
Long term debt	3,9%	4,9%	4,9%	5,0%	4,7%	4,5%	
Other non-current liabilities	16,4%	16,2%	16,2%	16,4%	15,6%	14,8%	
Total liabilities	47,8%	52,2%	59,5%	62,5%	64,4%	66,3%	
Common stock / APC	41,4%	40,7%	40,9%	41,2%	39,2%	37,3%	
Treasury stock	(3,3)%	(0,7)%	(0,7)%	(0,7)%	(0,6)%	(0,6)%	
Retained earnings / deficit	5,4%	3,4%	(4,0)%	(7,4)%	(7,0)%	(6,8)%	
Other comprehensive income / (loss)	8,7%	4,3%	4,3%	4,3%	4,1%	3,9%	
Total equity	52,2%	47,8%	40,5%	37,5%	35,6%	33,7%	
Balance check	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	










Elaboración GPM

Proyecciones del 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	2024/27
Net income	96,3	90,9	65,1	65,5	70,3	70,7	
Cash from operating activities	260,2	170,3	136,2	145,5	54,3	62,1	
Cash from investing activities	-	(43,0)	(43,0)	(43,0)	(34,0)	(25,0)	
Cash from financing activities	-	(72,4)	(78,2)	(77,5)	19,7	12,9	
Net change in cash during period	-	54,9	15,0	25,00	40,00	50,00	

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	Tendencia
EBITDA	143,3	140,0	100,9	100,6	100,9	100,7	
EBIT	139,1	130,8	91,7	92,4	93,7	93,6	
tax rate	19,2%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
EBIAT (NOPAT)	112,5	104,6	73,4	73,9	75,0	74,9	
Unlevered CFO	-	184,0	144,5	153,9	59,0	66,3	
Unlevered FCF	-	141,0	101,5	110,9	25,0	41,3	
% growth	-	-	(28,0)%	9,3%	(77,5)%	65,3%	
Discount factor	-	4,4%	95,8%	195,8%	295,8%	395,8%	
Present value of Unlevered FCF	-	140,7	96,9	96,9	19,9	29,9	

Elaboración GPM

Ratios Financieros

	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Profitability						
Return on Common Equity	10,3%	10,1%	8,2%	9,4%	10,5%	10,6%
Return on Assets	5,1%	5,1%	3,6%	3,6%	3,8%	3,7%
Return on Capital	10,9%	10,7%	7,9%	8,4%	8,4%	8,2%
Return on Invested Capital	12,7%	12,3%	9,0%	9,4%	9,0%	8,6%
Margin analysis						
Gross Margin	27,7%	30,2%	23,3%	23,6%	23,7%	23,3%
EBITDA Margin	18,8%	21,5%	14,5%	14,3%	14,2%	13,8%
Operating Margin	18,2%	20,1%	13,2%	13,1%	13,2%	12,8%
Pretax Margin	15,7%	17,5%	11,7%	11,6%	12,4%	12,1%
Net Income Margin	12,7%	14,0%	9,4%	9,3%	9,9%	9,7%
Net Income to Common Margin	12,6%	14,0%	9,4%	9,3%	9,9%	9,7%
CFO margin	34,1%	26,2%	19,6%	20,6%	7,6%	8,5%
Short Term Liquidity						
Cash Ratio	0,50x	0,53x	0,46x	0,46x	0,46x	0,46x
Current Ratio	3,04x	2,63x	2,08x	1,89x	1,76x	1,65x
Quick Ratio	0,52x	0,58x	0,51x	0,56x	0,57x	0,58x
Asset Turnover						
Total Asset Turnover	0,41x	0,36x	0,38x	0,39x	0,39x	0,38x
Fixed Asset Turnover	8,5x	6,2x	6,0x	5,6x	5,2x	5,1x
Acc. Receivable Turnover	43,2x	34,7x	20,7x	12,6x	8,7x	7,4x
Inventory Turnover	0,51x	0,45x	0,57x	0,61x	0,61x	0,62x
Payables turnover	2,32x	2,06x	2,40x	2,39x	2,41x	2,45x
Solvency						
Short-Term Debt (€m)	130,2	193,9	315,7	363,2	452,9	540,0
Long Term Debt (€m)	68,9	88,9	88,9	88,9	88,9	88,9
Total Debt (€m)	199,1	282,8	404,6	452,1	541,8	628,9
Net debt (€m)	(46,0)	(17,2)	89,6	112,1	161,8	198,9
Total Debt/EBITDA	1,39x	2,02x	4,01x	4,50x	5,37x	6,25x
Net Debt/EBITDA	(0,32)x	(0,12)x	0,89x	1,11x	1,60x	1,98x
Total Debt/EBIT	1,43x	2,16x	4,41x	4,90x	5,78x	6,72x
Net Debt/EBIT	(0,33)x	(0,13)x	0,98x	1,21x	1,73x	2,13x
EBITDA to Int. Expense	6,4x	6,8x	6,6x	6,5x	8,7x	8,5x
EBITDA-CapEx/Int. Expense	6,4x	6,7x	6,4x	6,3x	8,4x	8,1x
EBIT to Int. Expense	6,2x	6,4x	6,0x	5,9x	8,1x	7,9x
Common Equity/Total Assets	52,2%	47,8%	40,5%	37,5%	35,6%	33,7%
Total Debt/Equity	21,4%	32,7%	55,4%	67,4%	80,8%	94,3%
Total Debt/Capital	17,6%	24,6%	35,7%	40,3%	44,7%	48,5%
Total Debt/Total Assets	11,2%	15,6%	22,4%	25,3%	28,8%	31,8%
Net Debt/Equity	(4,9)%	(2,0)%	12,3%	16,7%	24,1%	29,8%
Net Debt/Capital	8,5%	5,4%	(6,4)%	(11,8)%	(10,9)%	(10,4)%

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) y en nuestras oficinas.

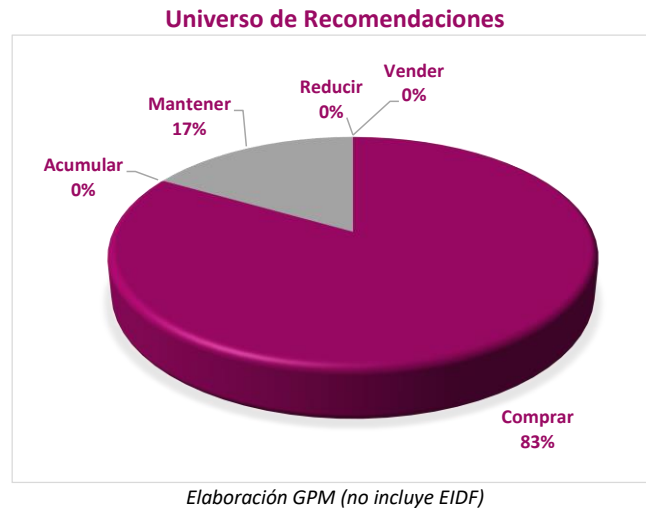
Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión 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: 17 de enero de 2024 16:00

Fecha de Producción: 17 de enero de 2024 15:35

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

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



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) 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

