

Nota de compañía: Resultado 2023

Los Ingresos Aumentan un 31,5% y alcanza un EBITDA de €6,41m

CLERHP ha reportado (26.04.2024) un crecimiento significativo en sus ingresos netos y EBITDA en los últimos periodos. En 2023, los ingresos netos alcanzan €18,52 millones, lo que representa un aumento del 31,5% en comparación con el año anterior. El EBITDA también ha crecido, llegando a €6,41 millones en el mismo periodo, mientras que el margen EBITDA alcanza su punto máximo en 2023 con un 34,6% tras el 33,0% del año anterior. Para el periodo 2024-2026, esperamos que CLERHP continúe su tendencia de crecimiento en ingresos y EBITDA.

CLERHP 2023 / Acumulado 12 meses

CLERHP (€m)	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	Trend
Revenue	14,08	15,13	14,54	15,40	18,52	▲
y/y	13,0%	n/a	n/a	n/a	31,5%	▲
Gross Income	10,73	12,27	11,32	11,37	12,65	▲
margin	76,2%	81,1%	77,8%	73,8%	68,3%	▼
EBITDA	4,65	5,67	5,33	5,81	6,41	▲
margin	33,0%	37,5%	36,7%	37,7%	34,6%	▼
Net Income	1,34				0,72	▼
margin	9,5%				3,9%	▼

Elaboración GPM

Capacidad de Crecimiento y Rentabilidad con una notable evolución del EBITDA. Tras un descenso al -48,79% en 2021, el margen EBITDA se recupera al 32,99% en 2022 y alcanza el 34,59% en 2023, reflejando una eficiente estructura de costes y una mejora en la generación de beneficios.

Logra una Notable Recuperación Financiera en 2023: De un fondo de maniobra negativo de -€6,48 millones en 2021 a €3,92 millones en 2023, gracias a la reestructuración de deuda y ampliaciones de capital, demostrando resiliencia y fortaleciendo su posición para el crecimiento futuro.

Reduce Significativamente su ratio DFN/EBITDA a 1,12x en 2023, demostrando un fuerte desapalancamiento y una gestión financiera eficiente, desde un pico de 6,8x en 2020 hasta -0,01x en 2021, mostrando una sólida posición financiera y menor riesgo.

Cartera de Proyectos: Crece de €19,36m en 2018 a €124,65m en 2023, manteniéndose estable por encima de €120m en 2022 y 2023. Las ventas del proyecto inmobiliario Larimar City & Resort alcanzaron €72,50m al 30.03.24, lo que señala la buena aceptación de la propuesta inmobiliaria de CLERHP.

Conclusión: Tras el resultado de 2023, revisamos el precio objetivo (PO) de CLERHP a €12,54 por acción, lo que representa un descuento del 60% respecto a su cotización actual. Esta mejora se basa en un aumento del 45% en nuestras proyecciones de ingresos agregados para el periodo 2024-2028. En cuanto al EBITDA acumulado para el mismo periodo, nuestra nueva proyección es 3,6x superior a la anterior (ver más abajo). Reiteramos la recomendación de Comprar.

Valuation Ratios

CLERHP (€m)	2022A	2023E	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Share price (€)	€ 2,41	€ 4,20	€ 5,00	€ 5,00	€ 5,00	€ 5,00	€ 5,00
Shares outstanding (# m)	11,536	11,777	14,064	14,064	14,064	14,064	14,064
Mkt Cap (€ m)	27,8	49,5	70,3	70,3	70,3	70,3	70,3
Enterprise Value (€ m)	37,4	60,1	75,5	75,5	75,5	75,5	75,5
EV / Revenue	2,66x	3,25x	2,49x	0,94x	0,37x	0,25x	0,19x
EV / EBITDA	8,5x	10,2x	6,2x	4,4x	1,8x	1,0x	0,8x
EV / EBIT	10,9x	11,8x	7,5x	4,9x	1,9x	1,0x	0,8x
FCF Yield	nm	(5,8)%	6,6%	13,1%	39,4%	76,2%	100,2%
P/E	19,4x	68,1x	10,4x	7,3x	2,7x	1,4x	1,1x
PBV	12,93x	8,28x	6,06x	3,30x	1,48x	0,72x	0,43x
Dividend yield	-	-	-	-	-	-	-

Estimates (€m)

CLERHP (€m)	2022A	2023E	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue (m)	14,08	18,52	30,35	80,55	201,38	302,06	392,68
EBITDA (m)	4,43	5,91	12,11	17,32	42,29	77,56	100,24
y/y	nm	nm	105,0%	43,0%	144,2%	83,4%	29,2%
EBIT (m)	3,44	5,11	10,10	15,30	40,28	75,52	98,17
Net Income (m)	1,34	0,72	6,24	9,69	26,28	50,29	65,40
EPS adj. (€)	0,124	0,062	0,483	0,689	1,869	3,576	4,650
y/y	nm	nm	nm	42,7%	171,1%	91,4%	30,0%
DPS	-	-	-	-	-	-	-
ROE (%)	52,1%	12,0%	71,0%	58,9%	76,3%	69,1%	50,1%

Estimaciones GPM

22 de mayo de 2024

Recomendación

Compra
(reiterada)

Valoración
€12,54/acc.



Ticker	CLR SM
Fecha	21.05.24
Cotización	€ 5,00
Max 52 semanas	€ 5,28
MIN 52 semanas	€ 2,50
Accs. Circulación	14,064
Capitalización	€ 72,85
Retorno semanal (%)	28,9%
Variación de precio 1M (%)	36,7%
IBEX 35	4,0%
Variación de precio 3M (%)	30,2%
IBEX 35	11,7%
Variación de precio 6M (%)	55,6%
IBEX 35	14,6%
Variación de precio YTD (%)	23,3%
IBEX 35	12,1%
Variación precio 1A (%)	81,1%
IBEX 35	21,7%
Volumen diario (media 30d)	33.599
Volumen diario (media 10d)	58.278
Free Float (estimated)	21,7%
Rating Analistas	5,0
Precio Objetivo (avg)	€ 9,34
máximo	€ 12,30
mínimo	€ 6,38

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat
jbernat@gmpatrimonios.com
 Dpto. Análisis Fundamental GPM
 Teff: 34 913 191 684
 GPM <https://gpmv.com>
 Bróker <https://gpmbroker.com>

Revisión de Estimaciones

La revisión de estimaciones para los ingresos netos de CLERHP muestra un cambio significativo en el horizonte 2024-2028. Las nuevas proyecciones indican ingresos acumulados de €1.007 millones, un incremento del 45% respecto a la previsión anterior de €695 millones. Aunque se observa una ligera disminución del 6,5% para 2024, y un descenso del 33,5% en 2026 (en las estimaciones iniciales sólo se consideraba que se iniciaba una de las fases de los diez proyectos de Larimar), estos se compensan con aumentos considerables en 2027 y 2028 (788,4% y 57,1% respectivamente), lo que refleja un fuerte crecimiento proyectado en el medio plazo.

Revisión de estimaciones de ingresos

Ingresos (€m)	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Accum. 2024-28
Nuevo	30	81	201	302	393	1.007
Anterior	32	75	303	34	250	695
Variación	(6,5)%	7,2%	(33,5)%	788,4%	57,1%	45,0%

Elaboración GPM

Las estimaciones revisadas del EBITDA para CLERHP también presentan un aumento notable. La nueva proyección para el período 2024-2028 alcanza los €250 millones, lo que es 3,6x superior a la previsión anterior de €70 millones. Año tras año, se espera que el EBITDA crezca significativamente, especialmente en 2025 y 2026, donde se proyecta que sea 5,2x y 5,0x mayor que las estimaciones previas, respectivamente (de nuevo, esta mejora se justifica debido a que bajo las previsiones actuales se incluye el desarrollo del resto de los diez proyectos en que se divide la promoción de Larimar y no en un solo proyecto).

Revisión del EBITDA

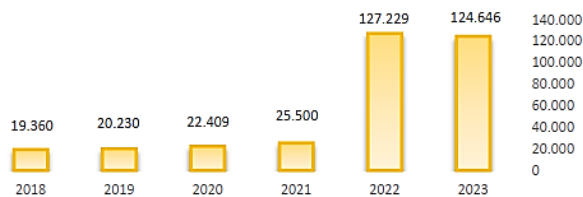
EBITDA (€m)	2022P	2023P	2024P	2025P	Accum. 2024-28	
New	12,1	17,3	42,3	77,6	250	
Previous	9,9	11,6	13,5	14,8	70	
change	1,2x	1,5x	3,1x	5,2x	5,0x	3,6x

Elaboración GPM

Cartera de proyectos

En 2023, la cifra de negocio se incrementa considerablemente debido al notable aumento de proyectos contratados en el mercado de República Dominicana.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE PROYECTOS

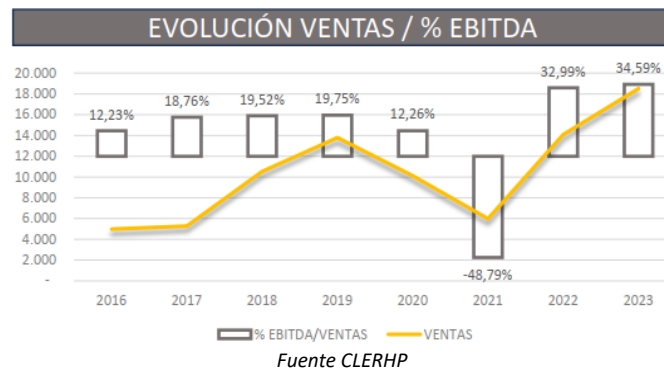


Fuente CLERHP

Esta cifra aumenta de €19,36 millones en 2018 a €124,65 millones en 2023. En los últimos dos años, 2022 y 2023, la cartera de proyectos se ha mantenido por encima de los €120 millones, alcanzando un pico de €127,23 millones en 2022. Esta estabilidad en niveles elevados apunta a una estrategia efectiva de expansión y afianzamiento en el mercado.

EBITDA: Capacidad de CLERHP para Crecer

La evolución del EBITDA y del margen EBITDA de CLERHP destaca la capacidad de la empresa para crecer y mejorar su rentabilidad a lo largo del tiempo.

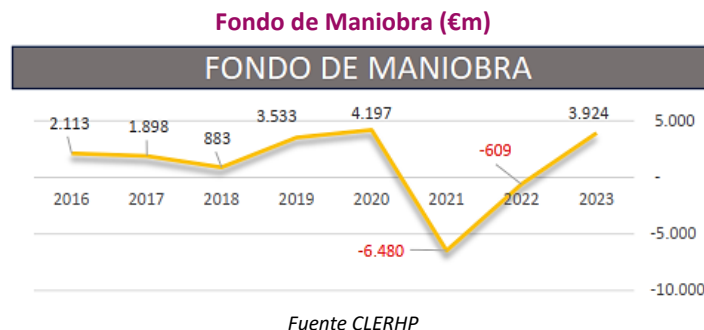


El margen EBITDA fluctúa a lo largo de los años, con un notable descenso en 2021 (-48.79%) debido a al impacto de la pandemia, seguido de una rápida recuperación. En 2022, el margen EBITDA alcanzó el 32,99%, y en 2023 aumentó aún más al 34,59%, evidenciando una mejora en la eficiencia operativa y en la capacidad de generación de beneficios.

La evolución positiva del margen EBITDA sobre ventas en los últimos años refleja las economías de escala que CLERHP ha logrado. A medida que las ventas aumenten, esperamos que los costes fijos se diluirán, mejorando la rentabilidad.

Recuperación Significativa del Fondo de Maniobra

CLERHP alcanza una notable recuperación en su fondo de maniobra tras los desafíos impuestos por la pandemia.



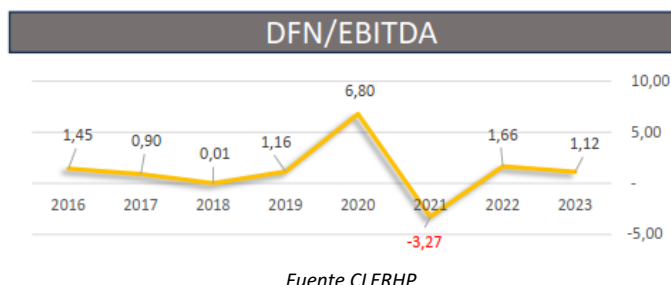
La implementación de estrategias de reestructuración de deuda y ampliación de capital ha sido crucial para restaurar la liquidez y fortalecer la posición financiera de CLERHP. La vuelta a niveles positivos del fondo de maniobra en 2023 refleja la resiliencia de la empresa y su capacidad para gestionar eficazmente su capital, lo que apunta a una sólida salud financiera y una base robusta para el crecimiento futuro.

En 2021, CLERHP experimentó un fondo de maniobra negativo de -€6,48 millones debido a las dificultades financieras durante la pandemia. Sin embargo, desde 2022 se observa una recuperación significativa, alcanzando -€609 mil, y una mejora continua en 2023, con un fondo de maniobra positivo de €3,92 millones.

Esta recuperación se debe principalmente a la reestructuración de la deuda y a la culminación de ampliaciones de capital, estrategias que han mejorado la liquidez y fortalecido la posición financiera de la empresa.

Fuerte Desapalancamiento

La ratio DFN/EBITDA de CLERHP se ha reducido significativamente en 2023, situándose en 1,12x, lo que refleja un fuerte desapalancamiento realizado por la compañía.



Esta mejora se debe tanto a la reducción de la deuda como al crecimiento del EBITDA. La evolución positiva del ratio DFN/EBITDA es un indicador de un menor riesgo financiero y mayor capacidad de maniobra.

La ratio DFN/EBITDA de CLERHP alcanzó su punto más alto en 2020 con 6,8x, lo que implicaba un alto nivel de endeudamiento relativo en ese año. En 2023, la ratio DFN/EBITDA se sitúa en 1,12x, justificando un fuerte desapalancamiento debido a reducción de deuda y crecimiento del EBITDA.

Valoramos CLERHP en 12,54 Euros por Acción

Tras ajustar nuestras previsiones hemos ajustado la valoración de CLERHP, elevándola desde €9,17 a €12,54. Este ajuste se sostiene en la revisión de las estimaciones de ingresos y EBITDA que se han comentado anteriormente, con un valor residual que supera ampliamente al de la anterior valoración.

Valoración CLERHP

Escenario Base	%
Descuento de flujos de Caja (g @ 4,0%)	€ 12,41
Descuento de flujos de Caja (EV/EBITDA @ 8,0x)	€ 23,75
Promedio DFC	€ 18,08
Comparables	€ 7,00
Promedio	€ 12,54

Elaboración GPM

Los escenarios y las valoraciones que hemos utilizado en la evaluación de CLERHP son los siguientes:

Escenarios de Valoración

Escenario	Valoración
Optimista	€ 16,94
Base	€ 12,54
Pesimista	€ 8,00

Elaboración GPM

En ingresos, el escenario optimista contempla un aumento del 8,0% adicional, mientras que el escenario pesimista proyecta una caída de las ventas del 8,0% en comparación con nuestra proyección del escenario base. En lo que respecta al margen bruto (60%), el ajuste en el escenario optimista sería un aumento de 3 pp, mientras que en el escenario negativo se anticipa una disminución de 5 pp.

Estimación del Valor de Empresa

Perpetuity approach	EURm	Exit EBITDA multiple approach	EURm
Normalized FCF in last forecast period (t)	€ 71,68	Terminal year EBITDA	€ 100,24
Normalized FCF ^{t+1}	€ 74,55	Terminal value EBITDA multiple	8,0x
Long term growth rate (g)	4,00%	Terminal value	€ 801,9
Terminal value	€ 335,45	Present value of terminal value	€ 274,0
Present value of terminal value	€ 114,62	Present value of stage 1 cash flows	€ 72,7
Present value of stage 1 cash flows	€ 72,67	Enterprise value	€ 346,7
Enterprise value	€ 187,3		

Elaboración GPM

Estimación del Valor de Mercado

CLERHP	EURm		
	Perpetuity	EBITDA	Average
Enterprise Value	€ 187,29	€ 346,66	€ 266,97
Net debt	€ (10,68)	€ (10,68)	€ (10,68)
Trapped cash	€ (2,00)	€ (2,00)	€ (2,00)
Market Value	€ 174,61	€ 333,98	€ 254,29
nº shares (adj.)	14,064	14,064	14,06
Value per share	€ 12,41	€ 23,75	€ 18,08
Prime/ (discount)	(59,7%)	(78,9%)	(72,3%)

Elaboración GPM

Estimación del Coste del Capital

Coste del Capital (RRPP)	
Coste deuda CLERHP	6,00%
Tasa impositiva	28,0%
Tasa post impuesto	4,32%
Tasa libre de riesgo (bono 10A @ 2023e)	3,35%
Beta (ajustada)	2,025
Prima de riesgo de mercado	14,0%
Coste de RRPP	31,70%

Elaboración GPM

Un coste de capital ponderado del 26,2% nos parece una tasa de descuento adecuada, dado que el retorno exigido por invertir en proyectos (project finance) en la región generalmente supera el 20%. Esta tasa refleja el alto nivel de riesgo asociado con la zona, considerando factores económicos y políticos.

Coste Ponderado del Capital

Ponderación del Capital				
	€m	Peso	Override	% of total
Valor de Mercado	70,3	87%	80,0%	80,0%
Deuda neta	10,7	13%	20,0%	20,0%
Coste Ponderado del Capital (WACC)				26,22%

Elaboración GPM

Beta: Se utiliza una BETA ajustada de 2,025, calculada respecto al índice EuroStoxx (SX5E), debido a la alta correlación (0,905) entre la cotización de CLERHP y este indicador. La BETA se calcula utilizando valores logarítmicos y tomando un periodo de dos años como referencia.

Y = CLERHP ESTRUCTURAS SA	
X = Euro Stoxx 50 Pr	
Linear Beta	Rango 1
BETA bruta	2.532
BETA ajustada	2.021
ALFA (Intersección)	-8.725
R ² (Correlación ²)	0.820
R (Correlación)	0.905
DesvEst de error	0.057
Error est de ALFA	0.426
Error estándar BETA	0.118
Prueba t	21.530
Importancia	0.000
Último valor t	-0.689
Último valor P	0.246
Número de puntos	104
Last Spread	5060.02
Last Ratio	0.001

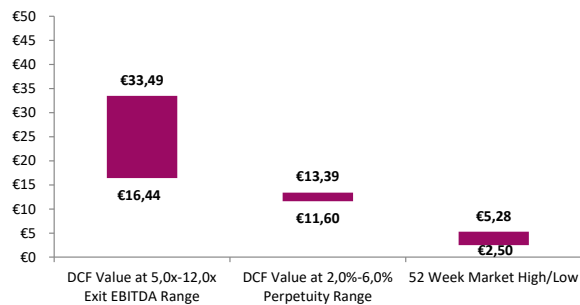
Prima de Riesgo: Hemos optado por una prima de riesgo del 14% debido a la fuerte exposición de los ingresos futuros a Costa Rica. Esta prima se justifica no solo por los riesgos asociados a los países de Latinoamérica, sino también por la concentración de operaciones en un solo país.

Prima de Riesgo

País	Prima de Riesgo
República Dominicana	10,5%
México	7,6%
Costa Rica	13,3%
Colombia	8,0%
Ecuador	19,9%
Venezuela	27,1%
Haití	22,9%
Guatemala	8,9%
Nicaragua	14,8%
Promedio	14,8%
Mediana	13,3%

Elaboración GPM/fuente: visualcapitalist.com

Resumen Valoración DFC



Elaboración GPM

Escenarios de Sensibilidad

Valor / acción						Valor de Mercado					
Long term growth rate (g):						Long term growth rate (g):					
€ 12,41	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	€ 174,61	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%
30,0%	9,3	9,6	9,9	10,2	10,5	30,0%	131,0	134,7	138,6	142,9	147,5
28,0%	10,4	10,8	11,1	11,5	11,9	28,0%	146,7	151,2	156,1	161,5	167,3
26,2%	11,6	12,0	€ 12,41	12,9	13,4	26,2%	163,1	168,6	174,6	181,2	188,4
23,0%	14,3	14,8	15,5	16,2	17,0	23,0%	200,7	208,8	217,7	227,7	238,8
20,0%	17,7	18,6	19,5	20,6	21,9	20,0%	249,0	261,1	274,7	290,2	307,9

Elaboración GPM

Valor / acción						Valor de Mercado					
Exit EBITDA Multiple						Exit EBITDA Multiple					
€ 23,75	5,0x	7,0x	8,0x	10,0x	12,0x	€ 333,98	5,0x	7,0x	8,0x	10,0x	12,0x
30,0%	14,4	18,7	20,8	25,0	29,3	30,0%	202,6	262,4	292,3	352,1	411,9
28,0%	15,4	20,0	22,3	26,9	31,4	28,0%	217,2	281,4	313,5	377,8	442,0
26,2%	16,4	21,3	€ 23,7	28,6	33,5	26,2%	231,2	299,7	334,0	402,5	471,0
23,0%	18,5	23,9	26,7	32,2	37,7	23,0%	259,6	336,8	375,4	452,6	529,8
20,0%	20,6	26,8	29,8	36,0	42,1	20,0%	289,9	376,4	419,7	506,2	592,6

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

CLERHP (€m)	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Tacc
Fiscal year	31. dic. 22	31. dic. 23	31. dic. 24	31. dic. 25	31. dic. 26	31. dic. 27	31. dic. 28	'24 / 28
Revenue	14,08	18,52	30,35	80,55	201,38	302,06	392,68	89,66%
Cost of sales	(3,349)	(5,871)	(7,20)	(32,22)	(80,55)	(120,83)	(157,07)	
Gross Profit	10,731	12,647	23,15	48,33	120,83	181,24	235,61	78,61%
Personnel expense	(3,206)	(3,500)	(5,46)	(12,89)	(30,21)	(45,31)	(58,90)	
Selling, G&Adm. expense	(4,090)	(4,039)	(7,59)	(20,14)	(50,34)	(60,41)	(78,54)	
Operating profit (EBIT)	3,435	5,108	10,10	15,30	40,28	75,52	98,17	76,57%
Interest income	0,029	0,020	0,10	0,20	0,68	1,71	3,15	
Interest expense	(1,145)	(0,842)	(0,72)	(0,64)	(1,05)	(1,81)	(3,46)	
Other expense	(0,955)	(3,278)	(0,18)	(0,40)	(0,70)	(0,40)	(0,30)	
Pretax profit	1,364	1,008	9,31	14,46	39,20	75,01	97,55	79,92%
Taxes	(0,185)	(0,289)	(2,61)	(4,05)	(10,98)	(21,00)	(27,31)	
Minority Int. in Earnings	-	-	(0,46)	(0,72)	(1,94)	(3,72)	(4,84)	
Net Income (GAAP)	1,179	0,719	6,24	9,69	26,28	50,29	65,40	79,92%
Abnormal Losses (Gains)	0,164	-	-	-	-	-	-	
Tax effect on abnormal items	-	-	-	-	-	-	-	
Net income (adj.)	1,343	0,719	6,241	9,694	26,280	50,289	65,400	79,92%
YoY growth	(123,2%)	(46,5%)	5,0%	55,3%	171,1%	91,4%	30,0%	
Avg. basic shares	10,807	11,657	12,921	14,064	14,064	14,064	14,064	
Impact of dilutive securities	0,00	0,00	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
Avg. dilutive shares	10,807	11,657	12,921	14,064	14,064	14,064	14,064	2,14%
Basic EPS	€ 0,12	€ 0,06	€ 0,483	€ 0,689	€ 1,869	€ 3,576	€ 4,650	
Diluted EPS	€ 0,124	€ 0,062	€ 0,483	€ 0,689	€ 1,869	€ 3,576	€ 4,650	76,1%
Growth rates & margins								
	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	
Revenue growth	134,7%	31,5%	63,9%	165,4%	150,0%	50,0%	30,0%	
Gross profit as % of sales	76,2%	40,0%	76,3%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	
Personnel expenses margin	22,8%	18,9%	18,0%	16,0%	15,0%	15,0%	15,0%	
SG&A margin	29,0%	21,8%	25,0%	25,0%	25,0%	20,0%	20,0%	
Tax rate	13,6%	28,7%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	
EBITDA reconciliation								
	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	
Depreciation & amortization	0,990	0,800	2,013	2,014	2,017	2,042	2,066	
Stock based compensation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	
EBITDA	4,425	5,908	12,113	17,318	42,292	77,558	100,236	69,61%
EBTDA Margin	31,4%	31,9%	39,9%	21,5%	21,0%	25,7%	25,5%	

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

CLERHP: Análisis vertical	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(23,8%)	(31,7%)	(23,7%)	(40,0%)	(40,0%)	(40,0%)	(40,0%)
Gross Profit	76,2%	68,3%	76,3%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%
Personnel expense	(22,8%)	(18,9%)	(18,0%)	(16,0%)	(15,0%)	(15,0%)	(15,0%)
Selling, G&A Expense	(29,0%)	(21,8%)	(25,0%)	(25,0%)	(25,0%)	(20,0%)	(20,0%)
Operating profit (EBIT)	24,4%	27,6%	33,3%	19,0%	20,0%	25,0%	25,0%
Interest income	0,2%	0,1%	0,3%	0,2%	0,3%	0,6%	0,8%
Interest expense	(8,1%)	(4,5%)	(2,4%)	(0,8%)	(0,5%)	(0,6%)	(0,9%)
Other expense	(6,8%)	(17,7%)	(0,6%)	(0,5%)	(0,3%)	(0,1%)	(0,1%)
Pretax profit	9,7%	5,4%	30,7%	18,0%	19,5%	24,8%	24,8%
Taxes	(1,3%)	(1,6%)	(8,6%)	(5,0%)	(5,5%)	(7,0%)	(7,0%)
Minority Int. in Earnings	0,0%	0,0%	(1,5%)	(0,9%)	(1,0%)	(1,2%)	(1,2%)
Net income	9,5%	3,9%	20,6%	12,0%	13,1%	16,6%	16,7%
Depreciation & Amort.	7,0%	4,3%	6,6%	2,5%	1,0%	0,7%	0,5%
Stock based compensation	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	31,4%	31,9%	39,9%	21,5%	21,0%	25,7%	25,5%

Elaboración GPM

CLERHP: Análisis Tendencial	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue			63,9%	165,4%	150,0%	50,0%	30,0%
Cost of sales			22,6%	347,5%	150,0%	50,0%	30,0%
Gross Profit			83,1%	108,8%	150,0%	50,0%	30,0%
Personnel expense			56,1%	135,9%	134,4%	50,0%	30,0%
Selling, G&A Expense			87,9%	165,4%	150,0%	20,0%	30,0%
Operating profit (EBIT)			97,7%	51,5%	163,2%	87,5%	30,0%
Interest income			410,4%	95,9%	240,0%	151,5%	83,9%
Interest expense			(15,0%)	(10,0%)	63,6%	71,8%	91,1%
Other expense			(94,6%)	126,0%	75,0%	(42,9%)	(25,0%)
Pretax profit			823,5%	55,3%	171,1%	91,4%	30,0%
Taxes			801,9%	55,3%	171,1%	91,4%	30,0%
Minority Int. in Earnings			nd	55,3%	171,1%	91,4%	30,0%
Net income			768,0%	55,3%	171,1%	91,4%	30,0%
Depreciation & Amort.			151,6%	0,1%	0,1%	1,3%	1,1%
Stock based compensation			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA			105,0%	43,0%	144,2%	83,4%	29,2%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

CLERHP (€m)	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
<i>Fiscal year</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>	<i>31.dic.28</i>
Cash & equivalents ST	6,77	4,21	6,00	14,00	54,00	117,00	197,50
Accounts receivable	7,55	15,12	18,00	20,00	22,00	24,00	26,00
Inventory	3,65	12,20	14,00	16,00	18,00	20,00	22,00
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	-
Other current assets	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Property, plant & equipment	0,13	0,13	0,97	1,95	2,95	3,95	4,95
Acquired intangible assets	4,67	5,07	5,43	5,74	6,03	6,28	6,52
Other assets	2,36	2,72	0,22	0,22	0,32	0,32	0,32
Total assets	25,14	39,45	44,64	57,92	103,31	171,56	257,30
Accounts payable	6,45	18,32	21,60	25,10	29,10	33,60	38,60
Accrued expenses & def rev.	-	-	-	-	-	-	-
Commercial paper / revolver	12,15	9,19	7,15	7,04	21,85	35,11	50,25
Long term debt	4,22	5,69	4,04	4,24	4,44	4,64	4,84
Other non-current liabilities	0,18	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28
Total liabilities	22,99	33,48	33,07	36,67	55,67	73,64	93,97
Common stock + API	3,88	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62
Additional paid in capital	-	-	-	-	-	-	-
Treasury stock	(0,45)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)
Retained earnings	(1,46)	(1,07)	4,60	14,29	40,57	90,86	156,26
Minority Interest	(0,05)	(0,19)	(0,19)	(0,19)	(0,19)	(0,19)	(0,19)
Other comprehensive income / (los	0,23	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Total equity	2,15	5,97	11,60	21,30	47,60	97,90	163,30
<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>
Ratios	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Net debt	9,601	10,674	5,192	(2,716)	(27,713)	(77,244)	(142,409)
Total debt	16,373	14,882	11,192	11,284	26,287	39,756	55,091
ST Borrowing	12,151	9,190	7,150	7,042	21,846	35,114	50,249
weight	74%	62%	64%	62%	83%	88%	91%
LT Borrowing	4,222	5,692	4,042	4,242	4,442	4,642	4,842
weight	26%	38%	36%	38%	17%	12%	8,8%
Asset turnover	0,56x	0,57x	0,72x	1,57x	2,50x	2,20x	1,83x
Net profit margin	9,5%	3,9%	20,6%	12,0%	13,1%	16,6%	16,7%
avg.Return on Assets (ROA)	5,34%	2,23%	14,84%	18,90%	32,60%	36,59%	30,50%
avg.Return on Equity (ROE)	52,1%	12,0%	71,0%	58,9%	76,3%	69,1%	50,1%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

BALANCE SHEET	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Cash & equivalents ST & LT securities	26,9%	10,7%	13,4%	24,2%	52,3%	68,2%	76,8%
Accounts receivable	30,0%	38,3%	40,3%	34,5%	21,3%	14,0%	10,1%
Inventory	14,5%	30,9%	31,4%	27,6%	17,4%	11,7%	8,6%
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	-
Other current assets	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Property, plant & equipment	0,5%	0,3%	2,2%	3,4%	2,9%	2,3%	1,9%
Acquired intangible assets (inc. GW)	18,6%	12,8%	12,2%	9,9%	5,8%	3,7%	2,5%
Other assets	9,4%	6,9%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Accounts payable	25,6%	46,4%	48,3%	43,3%	28,2%	19,6%	15,0%
Accrued expenses & def rev.	-	-	-	-	-	-	-
Commercial paper / revolver	48,3%	23,3%	16,0%	12,1%	21,2%	20,5%	19,5%
Long term debt	16,8%	14,4%	9,0%	7,3%	4,3%	2,7%	1,9%
Other non-current liabilities	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%
Total liabilities	91,4%	84,9%	74,0%	63,3%	53,9%	42,9%	36,5%
Minority Interest	(0,2)%	(0,5)%	(0,4)%	(0,3)%	(0,2)%	(0,1)%	(0,1)%
Common stock	15,4%	19,3%	17,0%	13,1%	7,4%	4,4%	3,0%
Additional paid in capital	-	-	-	-	-	-	-
Treasury stock	(1,8)%	(2,1)%	(1,9)%	(1,4)%	(0,8)%	(0,5)%	(0,3)%
Retained earnings / accumulated d	(5,8)%	(2,7)%	10,3%	24,7%	39,3%	53,0%	60,7%
Other comprehensive income / (los	0,9%	1,1%	1,0%	0,8%	0,4%	0,3%	0,2%
Total equity	8,6%	15,1%	26,0%	36,7%	46,1%	57,1%	63,5%
Total Liabilities & Equity	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

CLERHP (€m)	2022A	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year	12/31/22	12/31/23	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27	12/31/28
Net income	1,343	0,719	6,241	9,694	26,280	50,289	65,400
Depreciation and amortization	0,990	0,800	2,013	2,014	2,017	2,042	2,066
Stock based compensation	-	-	-	-	-	-	-
Accounts receivable	-	(7,572)	(2,876)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Inventory	-	(8,553)	(1,798)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Accounts payable	3,748	11,873	3,281	3,500	4,000	4,500	5,000
Accrued expenses & def revenues	(0,763)	-	-	-	-	-	-
Other current assets	-	0,007	-	-	-	-	-
Deferred tax assets (DTAs)	-	-	-	-	-	-	-
Other assets	-	(0,363)	-	-	-	-	-
Other non current liabilities	(0,692)	0,106	-	-	-	-	-
Non-cash (PIK) interest	-	-	-	-	-	-	-
Cash from operating activities		(2,98)	6,86	11,21	28,30	52,83	68,47
Capital expenditures		(2,60)	(2,43)	(2,50)	(2,50)	(2,50)	(2,50)
Purchases of intangible assets		(0,40)	(0,80)	(0,80)	(0,80)	(0,80)	(0,80)
Cash from investing activities		(3,00)	(3,23)	(3,30)	(3,30)	(3,30)	(3,30)
Long term debt		(0,38)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Common dividends		-	-	-	-	-	-
New share issuances		3,74	-	-	-	-	-
Share repurchases		(0,38)	-	-	-	-	-
Other comprehensive income / (loss)		0,22	-	-	-	-	-
Revolver		(3,59)	(2,04)	(0,11)	14,80	13,27	15,13
Cash from financing activities		(0,39)	(1,84)	0,09	15,00	13,47	15,33
Net change in cash during period		(6,37)	1,79	8,00	40,00	63,00	80,50
Post Forex impact		(5,42)	1,52	6,80	34,00	53,55	68,43

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

CLERHP (€m)	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
<i>Fiscal year end date</i>	<i>12/31/22</i>	<i>12/31/23</i>	<i>12/31/24</i>	<i>12/31/25</i>	<i>12/31/26</i>	<i>12/31/27</i>	<i>12/31/28</i>
EBITDA		5,908	12,113	17,318	42,292	77,558	100,236
EBIT		5,108	10,100	15,305	40,275	75,516	98,170
<i>tax rate</i>		25,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
EBIAT (NOPAT)		3,831	7,272	11,019	28,998	54,371	70,683
Depreciation and amortization		0,800	2,013	2,014	2,017	2,042	2,066
Stock based compensation		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Accounts receivable		(7,572)	(2,876)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Inventory		(8,553)	(1,798)	(2,000)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Accounts payable		11,873	3,281	3,500	4,000	4,500	5,000
Other assets		(0,363)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Other non current liabilities		0,106	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Unlevered CFO		0,129	7,891	12,533	31,015	56,914	73,748
Less: Capital expenditures		(2,600)	(2,428)	(2,500)	(2,500)	(2,500)	(2,500)
Less: Purchases of intangible assets		(0,397)	(0,800)	(0,800)	(0,800)	(0,800)	(0,800)
Unlevered FCF		(2,868)	4,663	9,233	27,715	53,614	70,448
<i>% growth</i>				98,0%	200,2%	93,4%	31,4%
Discount factor			61%	161%	261%	361%	461%
Assume cash flows are generated at:							
Midperiod adjustment factor		0,000	0,611	1,000	1,000	1,000	1,000
Present value of Unlevered FCF		(2,868)	4,045	6,344	15,088	23,123	24,071

Elaboración GPM

Ratios Financieros

Profitability	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Return on Assets (avg.)	5,34%	2,23%	14,84%	18,90%	32,60%	36,59%	30,50%
Return on Capital (avg.)	16,26%	15,10%	18,63%	23,28%	73,34%	427,78%	(247,31%)
Return on Equity (avg.)	52,14%	12,0%	71,03%	58,93%	76,28%	69,13%	50,08%
Return NAV (avg.)							
Margin Analysis	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Gross Margin	76,21%	40,00%	76,28%	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%
Personnel / SG&A Margin	51,82%	40,71%	43,00%	41,00%	40,00%	35,00%	35,00%
EBITDA Margin	31,43%	31,90%	39,91%	21,50%	21,00%	25,68%	25,53%
EBIT Margin	24,40%	27,58%	33,28%	19,00%	20,00%	25,00%	25,00%
Earnings from Cont. Ops Margin	9,54%	3,88%	20,56%	12,03%	13,05%	16,65%	16,65%
Net Income Margin	9,54%	3,88%	20,56%	12,03%	13,05%	16,65%	16,65%
Normalized Net Income Margin	9,54%	3,88%	20,56%	12,03%	13,05%	16,65%	16,65%
Free Cash Flow Margin	0,00%	(15,49%)	15,36%	11,46%	13,76%	17,75%	17,94%
Asset Turnover	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Total Asset Turnover	0,56x	0,57x	0,72x	1,57x	2,50x	2,20x	1,83x
Fixed Asset Turnover	109,15x	145,81x	55,19x	55,08x	82,20x	87,56x	88,25x
Accounts Receivable Turnover	1,86x	1,63x	1,83x	4,24x	9,59x	13,13x	15,71x
Inventory Turnover	0,92x	0,74x	0,55x	2,15x	4,74x	6,36x	7,48x
Payables turnover	0,73x	1,16x	0,45x	1,47x	3,05x	3,92x	4,41x
Short Term Liquidity	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Cash ratio	0,53x	0,18x	0,21x	0,46x	1,30x	1,96x	2,51x
Quick Ratio	0,77x	0,70x	0,83x	1,06x	1,49x	2,05x	2,52x
Current Ratio	0,97x	1,15x	1,32x	1,56x	1,85x	2,34x	2,76x
CFO/ Current Liab. (Avg)	0,00x	(0,22x)	0,48x	0,70x	1,11x	1,54x	1,54x
Solvency	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Total Debt / EBITDA	3,7x	2,5x	0,9x	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x
Net Debt / EBITDA	2,2x	1,8x	0,4x	(0,2)x	(0,7)x	(1,0)x	(1,4)x
Total Debt / EBIT	4,8x	2,9x	1,1x	0,7x	0,7x	0,5x	0,6x
Net Debt / EBIT	2,8x	2,1x	0,5x	(0,2)x	(0,7)x	(1,0)x	(1,5)x
EBITDA / Int.expense (IS)	8,4x	6,1x	16,9x	26,9x	40,1x	42,8x	29,0x
(EBITDA-CAPEX) / Int.expense (IS)	8,4x	3,4x	13,5x	23,0x	37,7x	41,4x	28,2x
EBITDA / Int.expense (IS)	6,5x	5,3x	14,1x	23,7x	38,2x	41,7x	28,4x
EBIT / Interest Expense (CF)	8,4x	6,1x	16,9x	26,9x	40,1x	42,8x	29,0x
(EBITDA-CAPEX) / Interest Exp. (CF)	8,4x	3,4x	13,5x	23,0x	37,7x	41,4x	28,2x
EBIT / Interest Expense (CF)	6,5x	5,3x	14,1x	23,7x	38,2x	41,7x	28,4x
Common Equity / Tot Assets	8,6%	15,1%	26,0%	36,8%	46,1%	57,1%	63,5%
LT Debt / Equity	2,0x	1,0x	0,3x	0,2x	0,1x	0,0x	0,0x
LT Debt / Capital	1,0x	0,6x	0,3x	0,2x	0,1x	0,0x	0,0x
LT Debt / Assets	16,8%	14,4%	9,1%	0,1x	0,0x	0,0x	0,0x
Total Debt / Equity	7,6x	2,5x	1,0x	0,5x	0,6x	0,4x	0,3x
Total Debt / Capital	3,9x	1,6x	0,7x	0,4x	0,5x	0,4x	0,3x
Total Debt / Assets	65,1%	37,7%	25,1%	19,5%	25,4%	23,2%	21,4%
Net Debt / Equity	4,5x	1,8x	0,4x	(0,1)x	(0,6)x	(0,8)x	(0,9)x
Net Debt / Capital	2,3x	1,2x	0,3x	(0,1)x	(0,5)x	(0,8)x	(0,8)x
Net Debt / Assets	38,2%	27,1%	11,6%	(4,7)%	(26,8)%	(45,0)%	(55,3)%

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.

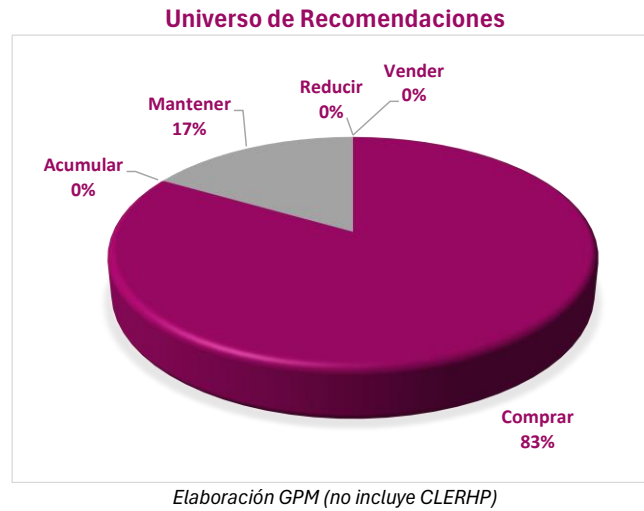
Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión 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: 22 de mayo de 2024 @ 16:30

Fecha de producción: 22 de mayo de 2024 @ 13:15

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; CLERHP; ATRYS; 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

