

Nota de compañía

Resultados del 1S 2024: Crecimiento y Liderazgo

Los resultados del 1S 2024 de A3M muestran un sólido crecimiento y una fuerte posición de mercado, destacando su competitividad y capacidad para atraer audiencia y generar ingresos. Estos datos consolidan su liderazgo en televisión y radio. La solidez financiera y el retorno de valor a los accionistas evidencian la estabilidad y capacidad de A3M para generar valor sostenible. Además, los avances digitales y la expansión internacional subrayan su compromiso con la innovación y el alcance global, posicionando a A3M como un líder indiscutible en el sector audiovisual, preparado para continuar su trayectoria de crecimiento y rentabilidad.

A3M (€m)	1S-2023	1S-2024	A/A
Ingresos	472,9	523,2	10,6%
EBITDA	88,6	102,1	15,2%
<i>margen</i>	18,7%	19,5%	+0,78pb
EBIT	80,1	93,6	16,9%
<i>margen</i>	16,9%	17,9%	+0,95pb
Bº Neto	59,8	69,1	15,6%
<i>margen</i>	12,6%	13,2%	+0,56pp

Elaboración GPM

Crecimiento de Ingresos y Beneficios: En el 1S 2024, A3M experimentó un notable crecimiento en sus ingresos y beneficios. Los ingresos netos aumentaron un 10,6%, alcanzando los €523,2 millones, mientras que el resultado de explotación creció un 16,8%, ascendiendo a €93,6 millones. Además, el beneficio neto se incrementó en un 15,5%, totalizando €69,1 millones.

Segmentos de Negocio: En televisión, A3M TV mantuvo su liderazgo, con Antena 3 logrando la mayor audiencia (13,0%) y el mejor perfil comercial en Prime Time. Los ingresos por publicidad aumentaron un 9,5%, mientras que la producción y distribución de contenidos creció un 17,4%, y otros ingresos incrementaron un 22,7%. En el segmento de radio, los ingresos aumentaron un 6,5%, superando la tasa de crecimiento del mercado del 4,6%.

Conclusión: A3M ha logra un sólido rendimiento en los últimos 12 meses, con crecimiento en ingresos, EBITDA, EBIT y beneficio neto. Reiteramos la recomendación de neutral, pero elevamos el precio objetivo un 5,0%, dejando un potencial de revalorización del 8%. A3M sigue siendo atractivo por su rentabilidad por dividendo, estimada en un 10,1% para 2024. El equilibrio entre crecimiento y dividendos consolida a A3M como una opción para inversores que buscan estabilidad y rendimiento.

Valuation

A3M €m	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Cotización (€)	€ 3,19	€ 3,59	€ 4,67	€ 4,67	€ 4,67	€ 4,67	€ 4,67
Capitalización (m)	720,5	811,3	1.053,0	1.053,0	1.053,0	1.053,0	1.053,0
Valor de Empresa	749,0	784,0	1.030,2	1.030,2	1.030,2	1.030,2	1.030,2
EV/ EBITDA	4,3x	4,6x	5,5x	5,4x	5,3x	5,2x	5,1x
EV/ EBIT	4,8x	5,2x	6,1x	6,0x	5,9x	5,8x	5,7x
P/E	6,0x	7,5x	8,4x	8,4x	8,2x	8,0x	7,9x
P/ VC	1,05x	1,07x	1,34x	1,31x	1,28x	1,25x	1,22x
Rent. Dividendo	5,6%	11,7%	10,1%	10,2%	10,4%	10,6%	10,8%
P/CFO	5,2x	6,4x	8,3x	7,5x	7,2x	7,1x	6,9x

Financials (EUR)

A3M €m	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Ingresos netos (m)	867,3	886,1	1.025,0	1.045,5	1.066,4	1.087,7	1.109,5
EBITDA (m)	174,2	170,4	186,4	190,1	193,9	197,8	201,7
EBIT (m)	155,3	151,5	168,0	171,4	174,8	178,3	181,8
BNA (m)	119,3	109,1	125,3	126,7	129,3	131,9	134,7
BPA (€)	0,53	0,48	0,55	0,56	0,57	0,58	0,59
DVD /Acción (€)	0,18	0,42	0,47	0,47	0,48	0,49	0,50
ROE	19,3%	15,1%	16,2%	16,0%	15,9%	15,9%	15,8%

Estimaciones GPM

24 de julio de 2024

Recomendación

Neutral
(reiterada)

Valoración

€ 5,06
(vs €4,82)

(1 año)



Ticker	A3M SM
Fecha	23.jul.24
Cotización	€ 4,67
Max 52 semanas	€ 5,42
MIN 52 semanas	€ 3,38
Accs. Circulación	225,73
Capitalización	€ 1.030,5
Retorno semanal (%)	(3,5)%
Variación de precio 1M (%)	(1,2)%
IBEX 35	0,1%
Variación de precio 3M (%)	(0,8)%
IBEX 35	1,4%
Variación de precio 6M (%)	22,8%
IBEX 35	12,1%
Variación de precio YTD (%)	27,0%
IBEX 35	10,7%
Variación precio 1A (%)	26,7%
IBEX 35	17,1%
Volumen diario (media 30d)	105.552
Volumen diario (media 10d)	45.686
Free Float (estimated)	39,4%
Rating Analistas	3,9
Precio Objetivo (mediana)	€ 5,27
máximo	€ 5,83
mínimo	€ 4,40

Fuente Bloomberg

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

Audiencia y Cuota de Mercado: A3M TV alcanzó una cuota de audiencia del 27,1%, liderando el mercado por quinto semestre consecutivo. Antena 3 dominó el Prime Time con una cuota del 13,5%. En radio, A3M Radio promedió 2,9 millones de oyentes, con Onda Cero asegurando 2,1 millones de oyentes.

Posición Financiera y Dividendos: La posición financiera neta (DFN) de A3M mejoró significativamente, con una mejora de €41,3 millones desde el final de 2023, situándose en €64,4 millones. En cuanto a los dividendos, en junio se distribuyó un dividendo complementario de €0,24 por acción, totalizando €54 millones.

Expansión Digital e Internacional. A3M sigue liderando el segmento audiovisual online, con un promedio de 24 millones de visitantes en el 1S 2024. Atresplayer Premium incrementó su base de suscriptores en un 16%, alcanzando los 624.000 suscriptores. En el ámbito internacional, los canales de A3M alcanzaron 54 millones de abonados a nivel global.





Perspectivas: Las perspectivas económicas para 2024 son positivas, con un crecimiento del PIB esperado del 2,4% para España. Se prevé que el mercado publicitario crezca a dígitos medios durante el año, con contribuciones significativas de TV y Radio. A3M proyecta que los ingresos superen los €1.000 millones, con márgenes operativos entre el 17% y el 18%.

Evolución de los Resultados Acumulados de 12 Meses (LTM) de A3M: Los resultados de A3M para los últimos 12 meses reflejan un crecimiento sostenido en ingresos y beneficios, así como una mejora en los márgenes operativos, consolidando su posición financiera y operativa en el mercado.

Estos resultados muestran una tendencia positiva en varios indicadores clave. Los ingresos aumentaron un 5,7% respecto a 2023, alcanzando los €936,4 millones. Este crecimiento se refleja también en el EBITDA, que subió un 7,8% situándose en €186,6 millones, con un margen EBITDA que mejoró ligeramente en 0,39 pb, hasta el 19,9%.

El EBIT también mostró una evolución favorable, incrementándose un 8,6% hasta los €169,9 millones. El margen EBIT mejoró en 0,49 pb, alcanzando el 18,1%. El beneficio neto de A3M creció un 5,5%, situándose en €176,9 millones, manteniendo un margen neto del 18,9%, con una ligera mejora de 0,02 puntos porcentuales respecto a 2023.

Resultado 12 meses Acumulados

A3M (€m)	2021	2022	2023	LTM (mar.24)	LTM vs 2023	tendencia
Ingresos	877,9	867,3	886,1	936,4	5,7%	
EBITDA	172,5	172,8	173,1	186,6	7,8%	
<i>margen</i>	<i>19,6%</i>	<i>19,9%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,9%</i>	<i>+0,39pb</i>	
EBIT	154,4	155,0	156,4	169,9	8,6%	
<i>margen</i>	<i>17,6%</i>	<i>17,9%</i>	<i>17,7%</i>	<i>18,1%</i>	<i>+0,49pb</i>	
Bº Neto	114,5	111,6	167,6	176,9	5,5%	
<i>margen</i>	<i>13,0%</i>	<i>12,9%</i>	<i>18,9%</i>	<i>18,9%</i>	<i>-+0,02pp</i>	

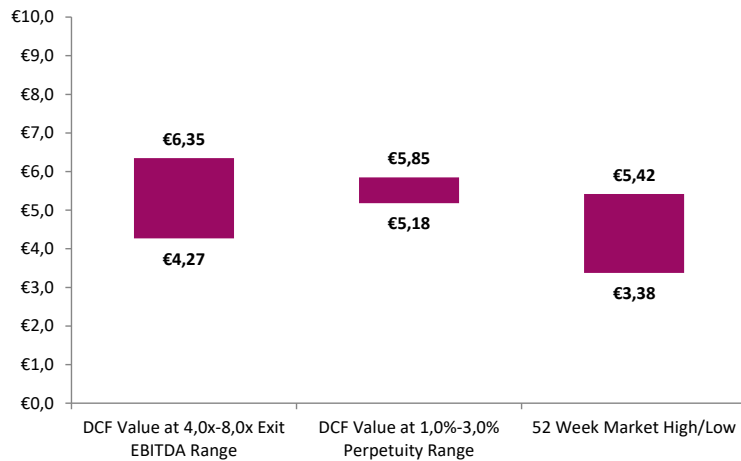
Elaboración GPM

Otras Magnitudes

P&L por divisiones (millones de €)				Magnitudes operativas				
	1S24	1S23	%var		1S24	1S23	var	
Ingresos Audiovisual	487,1	439,4	10,9%	TV	Cuota de audiencia (%) - Kantar Media	27,1%	27,0%	0,1
Ingresos Radio	41,0	38,5	6,5%		- Antena 3	13,0%	13,7%	-0,7
Eliminaciones	-4,9	-5,1			- laSexta	6,4%	6,2%	0,2
Total Ingresos Netos	523,2	472,9	10,6%		- Neox	2,0%	2,0%	0,0
Gastos Audiovisual	393,6	357,9	10,0%		- Nova	2,1%	2,1%	0,0
Gastos Radio	32,5	31,5	3,1%		- Mega	1,6%	1,4%	0,2
Eliminaciones	-4,9	-5,1			- Atreseries	2,0%	1,6%	0,4
Total Gastos	421,1	384,3	9,6%		Radio			
EBITDA Audiovisual	93,6	81,5	14,7%		No. Oyentes (miles) - EGM	2.901	2.847	
EBITDA Radio	8,5	7,0	21,8%		Digital			
Total EBITDA	102,1	88,6	15,3%	Usuarios Unicos (mill) - Comscore (fin del periodo: jun)	24,0	26,3		
Mg. EBITDA Audiovisual (%)	19,2%	18,6%						
Mg. EBITDA Radio (%)	20,8%	18,2%						
Total Mg. EBITDA (%)	19,5%	18,7%						

Fuente A3M

Resumen Valoración DCF



Análisis de sensibilidad

Equity value per share						
€ 5,11	Long term growth rate (g):					
	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	
12,0%	2,88	3,09	3,33	3,59	3,88	
11,0%	3,46	3,73	4,03	4,37	4,76	
9,8%	4,34	4,71	5,13	5,63	6,20	
9,0%	5,11	5,58	6,14	6,79	7,58	
8,0%	6,35	7,02	7,83	8,81	10,05	

Equity value per share						
€ 633	Long term growth rate (g):					
	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	
12,0%	357	383	412	444	481	
11,0%	428	461	499	541	589	
9,8%	537	583	636	697	768	
9,0%	633	691	760	841	938	
8,0%	786	869	969	1.092	1.244	

Equity value per share						
€ 5,26	Exit EBITDA Multiple					
	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x	
12,0%	3,62	4,16	4,71	5,25	5,80	
11,0%	3,82	4,39	4,96	5,52	6,09	
9,8%	4,08	4,67	5,27	5,86	6,46	
9,0%	4,26	4,87	5,49	6,10	6,72	
8,0%	4,49	5,13	5,77	6,42	7,06	

Equity value per share						
€ 652	Exit EBITDA Multiple					
	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x	
12,0%	448	516	583	651	718	
11,0%	473	544	614	684	755	
9,8%	505	579	652	726	800	
9,0%	527	603	680	756	832	
8,0%	556	636	715	795	874	

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A3M €m	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Fiscal year end date	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28
Revenue	867,3	886,1	1.025,0	1.045,5	1.066,4	1.087,7	1.109,5
Cost of sales	(382,8)	(395,0)	(457,1)	(466,2)	(475,5)	(485,0)	(494,7)
Gross Profit	484,5	491,1	567,9	579,3	590,9	602,7	614,8
Personnel expense	(165,5)	(175,9)	(205,0)	(209,1)	(213,3)	(217,5)	(221,9)
Selling, general & Admin.	(163,7)	(163,7)	(194,9)	(198,8)	(202,8)	(206,9)	(211,0)
Operating profit (EBIT)	155,3	151,5	168,0	171,4	174,8	178,3	181,8
Interest income	5,7	1,7	4,6	5,0	5,4	5,8	6,2
Interest Inc./Exp.	(6,8)	(6,7)	(9,4)	(11,2)	(11,6)	(12,1)	(12,5)
Other expense	0,1	0,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Pretax profit	154,2	146,6	166,2	168,1	171,5	175,0	178,6
Taxes	(34,9)	(38,1)	(41,6)	(42,0)	(42,9)	(43,8)	(44,6)
Net income	119,3	108,5	124,7	126,1	128,6	131,3	133,9
Minorities	0,0	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Non recurrent	-	-	-	-	-	-	-
Net income (GAPP)	119,31	109,080	125,34	126,74	129,32	131,95	134,65
Basic shares outstanding	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73
Impact of dilutive securities	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Diluted shares outstanding	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73	225,73
Basic EPS	€0,53	€0,48	€0,55	€0,56	€0,57	€0,58	€0,59
Diluted EPS	€0,53	€0,48	€0,55	€0,56	€0,57	€0,58	€0,59
<u>Growth rates & margins</u>							
Revenue growth	(1,2%)	2,2%	15,7%	2,00%	2,0%	2,0%	2,0%
Gross profit as % of sales	55,9%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%
R&D margin	19,1%	19,9%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
SG&A margin	18,9%	18,5%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Tax rate	22,6%	26,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
<u>EBITDA reconciliation</u>							
Depreciation & amortization	18,9	18,9	18,4	18,8	19,1	19,5	19,9
Stock based compensation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	174,2	170,4	186,4	190,1	193,9	197,8	201,7
Margin	20,1%	19,2%	18,2%	18,2%	18,2%	18,2%	18,2%

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A3M €m	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Fiscal year end date	31/12/22	31/12/23	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	31/12/28
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(44,1)%	(44,6)%	(44,6)%	(44,6)%	(44,6)%	(44,6)%	(44,6)%
Gross Profit	55,9%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%
Personnel expense	(19,1)%	(19,9)%	(20,0)%	(20,0)%	(20,0)%	(20,0)%	(20,0)%
Selling, general & Admin.	(18,9)%	(18,5)%	(19,0)%	(19,0)%	(19,0)%	(19,0)%	(19,0)%
Operating profit (EBIT)	17,9%	17,1%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%
Interest income	0,7%	0,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%
Interest Inc./Exp.	(0,8)%	(0,8)%	(0,9)%	(1,1)%	(1,1)%	(1,1)%	(1,1)%
Other expense	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Pretax profit	17,8%	16,5%	16,2%	16,1%	16,1%	16,1%	16,1%
Taxes	(4,0)%	(4,3)%	(4,1)%	(4,0)%	(4,0)%	(4,0)%	(4,0)%
Net income	13,8%	12,2%	12,2%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
Minorities	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Non recurrent	-	-	-	-	-	-	-
Net income (GAPP)	13,8%	12,3%	12,2%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

A3M €m	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	31/12/22	31/12/23	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	31/12/28
Cash & equivalents ST & LT Mkt.	262,8	222,1	239,7	256,9	278,8	300,5	321,9
Accounts receivable	267,5	257,9	286,9	292,4	297,8	303,3	308,7
Inventory	10,9	8,1	9,1	9,3	9,5	9,7	9,9
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	-
Other current assets	283,8	273,9	280,0	280,0	280,0	280,0	280,0
Property, plant & equipment	39,1	40,5	47,6	50,8	54,0	57,2	60,6
Acquired intangible assets (inc	439,6	450,4	452,4	454,4	456,4	458,4	460,4
Other assets	207,3	211,1	211,1	211,1	211,1	211,1	211,1
Total assets	1.511,00	1.464,00	1.526,9	1.554,8	1.587,6	1.620,2	1.652,6
Accounts payable	296,5	261,7	268,1	263,6	260,9	258,2	255,6
Accrued expenses & def rev.	47,4	42,4	51,3	52,3	53,3	54,4	55,5
Revolver	96,3	33,0	45,8	53,3	63,5	73,0	81,8
Long term debt	192,7	163,9	171,0	171,0	171,0	171,0	171,0
Other non-current liabilities	190,9	202,7	207,7	212,7	217,7	222,7	227,7
Total liabilities	823,8	703,7	743,9	752,9	766,4	779,3	791,6
Common stock / APC	207,60	207,60	207,60	207,60	207,60	207,60	207,60
Treasury stock	6,20	6,20	6,18	6,18	6,18	6,18	6,18
Retained earnings / accumulati	351,60	444,60	467,30	486,21	505,51	525,20	545,29
Other comprehensive income /	121,78	101,88	101,88	101,88	101,88	101,88	101,88
Total equity	687,2	760,3	783,0	801,9	821,2	840,9	860,9
Balance check	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios	2022 A	2023 A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Gross debt	289,0	196,9	216,8	224,3	234,5	244,0	252,8
Net debt	26,2	(25,2)	(22,9)	(32,5)	(44,3)	(56,5)	(69,1)
Asset turnover	0,57x	0,61x	0,67x	0,67x	0,67x	0,67x	0,67x
Net profit margin	13,8%	12,3%	12,2%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
ROA	8,2%	7,3%	8,4%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
ROE	19,3%	15,1%	16,2%	16,0%	15,9%	15,9%	15,8%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

A3M €m	2022A	2023A	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E
Fiscal year end date	31/12/22	31/12/23	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	31/12/28
Cash & equivalents ST & LT Mkt.	17,4%	15,2%	15,7%	16,5%	17,6%	18,5%	19,5%
Accounts receivable	17,7%	17,6%	18,8%	18,8%	18,8%	18,7%	18,7%
Inventory	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	-
Other current assets	18,8%	18,7%	18,3%	18,0%	17,6%	17,3%	16,9%
Property, plant & equipment	2,6%	2,8%	3,1%	3,3%	3,4%	3,5%	3,7%
Acquired intangible assets (inc	29,1%	30,8%	29,6%	29,2%	28,7%	28,3%	27,9%
Other assets	13,7%	14,4%	13,8%	13,6%	13,3%	13,0%	12,8%
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Accounts payable	19,6%	17,9%	17,6%	17,0%	16,4%	15,9%	15,5%
Accrued expenses & def rev.	3,1%	2,9%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
Revolver	6,4%	2,3%	3,0%	3,4%	4,0%	4,5%	5,0%
Long term debt	12,8%	11,2%	11,2%	11,0%	10,8%	10,6%	10,3%
Other non-current liabilities	12,6%	13,8%	13,6%	13,7%	13,7%	13,7%	13,8%
Total liabilities	54,5%	48,1%	48,7%	48,4%	48,3%	48,1%	47,9%
Common stock / APC	13,7%	14,2%	13,6%	13,4%	13,1%	12,8%	12,6%
Treasury stock	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Retained earnings / accumulati	23,3%	30,4%	30,6%	31,3%	31,8%	32,4%	33,0%
Other comprehensive income /	8,1%	7,0%	6,7%	6,6%	6,4%	6,3%	6,2%
Total equity	45,5%	51,9%	51,3%	51,6%	51,7%	51,9%	52,1%
Balance check	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

A3M €m	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	31-dic-22	31-dic-23	31-dic-24	31-dic-25	31-dic-26	31-dic-27	31-dic-28
Cash from operating activities	138,2	127,4	127,2	140,7	145,5	148,5	151,6
Cash from investing activities	(276,4)	(10,8)	(23,5)	(23,9)	(24,3)	(24,8)	(25,2)
Cash from financing activities	(40,5)	(88,5)	(86,0)	(99,6)	(99,2)	(102,1)	(105,1)
Net change in cash during period	(178,7)	28,1	17,6	17,2	22,0	21,7	21,4

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

Fiscal year	2021A	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	31.dic.21	31.dic.22	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28
EBITDA			170,4	186,4	190,1	193,9	197,8	201,7
EBIT			151,5	168,0	171,4	174,8	178,3	181,8
tax rate			26,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBIAT (NOPAT)			112,1	126,0	128,5	131,1	133,7	136,4
Unlevered CFO				128,5	143,2	147,9	151,0	154,1
Less: Capital expenditures				(20,5)	(20,9)	(21,3)	(21,8)	(22,2)
Less: Purchases of intangible assets				(3,0)	(3,0)	(3,0)	(3,0)	(3,0)
Unlevered FCF			88,8	105,0	119,3	123,6	126,2	128,9
% growth					13,6%	3,6%	2,1%	2,1%
Discount factor				44%	144%	244%	344%	444%
Assume cash flows are generated at:				Middle of period				
Midperiod adjustment factor				106,5%				
Present value of Unlevered FCF				0,44	1,0	1,0	1,0	1,0
				102,1	105,9	96,7	87,1	78,4

Elaboración GPM

Ratios Financieros

	2022A	2023 A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Profitability							
Return on Assets	8,2%	7,3%	8,4%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
Return on Capital	10,8%	9,6%	12,7%	12,4%	12,3%	12,2%	12,1%
Return on Equity	19,3%	15,1%	16,2%	16,0%	15,9%	15,9%	15,8%
Cash Flow							
Operating Cash Flow	€127m	€127m	€141m	€145m	€149m	€152m	€0m
Investing Cash Flow	276,4	10,8	23,5	23,9	24,3	24,8	25,2
Financing Cash Flow	40,5	88,5	86,0	99,6	99,2	102,1	(105,1)
Ope.CF s/EBITDA	79,3%	74,8%	68,2%	74,0%	75,0%	75,1%	75,2%
FCF / Revenue	15,9%	14,4%	14,4%	15,5%	15,6%	15,7%	15,7%
FCF Yield	19,2%	15,7%	14,0%	15,3%	15,8%	16,2%	16,5%
Margin Analysis							
Gross Margin	55,9%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%	55,4%
SG&A Margin	18,9%	18,5%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
EBITDA Margin	20,1%	19,2%	18,2%	18,2%	18,2%	18,2%	18,2%
EBIT Margin	17,9%	17,1%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%	16,4%
Pretax Margin	17,8%	16,5%	16,2%	16,1%	16,1%	16,1%	16,1%
Net Profit Margin	13,8%	12,3%	12,2%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
Free Cash Flow Margin	17,4%	10,0%	10,2%	11,4%	11,6%	11,6%	11,6%
Asset Turnover							
Total Asset Turnover	0,57x	0,61x	0,67x	0,67x	0,67x	0,67x	0,67x
Fixed Asset Turnover	0,03x	0,03x	0,03x	0,03x	0,03x	0,04x	0,04x
Accounts Receivable Turnover	0,18x	0,18x	0,19x	0,19x	0,19x	0,19x	0,19x
Inventory Turnover	0,01x	0,01x	0,01x	0,01x	0,01x	0,01x	0,01x
Liquidity							
Current Ratio	1,57x	1,61x	1,68x	1,77x	1,87x	1,96x	2,06x
Quick Ratio	0,76x	0,73x	0,75x	0,81x	0,89x	0,96x	1,03x
Cash from Ops. / Curr Liab	0,40x	0,42x	0,40x	0,45x	0,46x	0,48x	0,49x
Solvency							
Net Debt/Equity	42,1%	(3,3)%	(2,9)%	(4,1)%	(5,4)%	(6,7)%	(8,0)%
Net Debt/Capital	32,8%	(2,7)%	(2,4)%	(3,3)%	(4,5)%	(5,6)%	(6,7)%
Total Debt/Equity	42,1%	25,9%	27,7%	28,0%	28,6%	29,0%	29,4%
Total Debt/Capital	32,8%	21,3%	22,7%	23,1%	23,6%	24,1%	24,5%
LT Debt/Equity	23,4%	23,3%	23,0%	22,7%	22,3%	21,9%	21,6%
LT Debt/Capital	21,9%	17,7%	17,9%	17,6%	17,2%	16,9%	16,6%
Total Liabilities/Total Assets	54,5%	48,1%	48,7%	48,4%	48,3%	48,1%	47,9%
Total Debt/EBITDA	1,66x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,3x
Net Debt/EBITDA	1,66x	(0,1)x	(0,1)x	(0,2)x	(0,2)x	(0,3)x	(0,3)x

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.

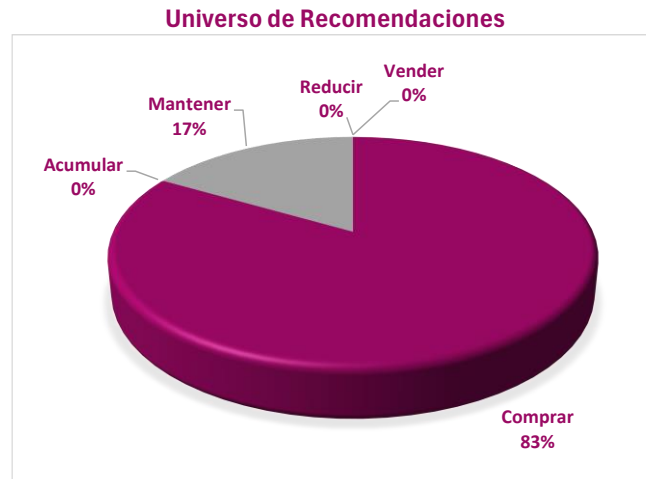
Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión 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: 24 de julio de 2024 @ 12:30

Fecha de producción: 24 de julio de 2024 @ 12:00

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; 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

