

Nota de compañía: Resultdo 1S 2024

1S 2024: MANTIENE LA EFICIENCIA Y EL CRECIMIENTO

La healthtech pionera en telemedicina y tratamiento oncológico, ha reportado un buen resultado en el 1S 2024, con un incremento significativo en ingresos y EBITDA. La empresa sigue consolidando su posición en el mercado gracias a su enfoque estratégico en el crecimiento geográfico y la mejora de la eficiencia operativa. Los buenos resultados reflejan el éxito de sus principales áreas de negocio y confirman su guía para el año 2024.

Crecimiento de Ingresos y EBITDA: ATRYS reportó ingresos de €107,4 millones en el 1S 2024, un aumento del 5% en comparación con el mismo período en 2023. El EBITDA ajustado alcanzó los €25,3 millones, lo que representa un crecimiento significativo del 24,6%. El margen EBITDA mejoró en 368 puntos básicos a 23,5%, reflejando mayores eficiencias operativas y de apalancamiento.

ATRY'S: Resultado 1S 2024

ATRY'S (€m)	1S 2023	1S 2024	Var (%)
Cifra de Negocios	102,28	107,44	5,0%
<i>ex impacto FOREX</i>	102,28	108,82	6,4%
Margen Bruto	70,26	72,24	2,8%
<i>margen</i>	68,7%	67,2%	-146 p, b,
EBITDA (MAR)	17,76	21,95	23,6%
Gastos no recurrentes	2,51	3,30	31,4%
EBITDA Ajustado	20,27	25,25	24,6%
<i>margen</i>	19,8%	23,5%	+368 p, b,
Bº Neto atribuido	(23,15)	(16,59)	28,4%
Total Capex	(6,86)	(6,04)	(11,9)%
Cash Flow Operativo	10,90	15,91	46,0%
CFO ajustado	13,42	19,22	43,2%

Elaboración GPM

Segmento de Oncología: El segmento de oncología lideró el crecimiento con un aumento del 8,7% en ingresos, impulsado notablemente por la aceleración del área de oncología médica en México, donde los ingresos pasaron de €0,6 millones en el 1S 2023 a €2,7 millones en el 1S 2024.

Expansión Geográfica: Los ingresos en España crecieron un 4,4%, alcanzando los €81,2 millones, mientras que el mercado latinoamericano experimentó un aumento del 8,7%, superando los €20 millones. Esta diversificación geográfica fortalece la posición y las perspectivas de crecimiento de ATRYS.

Conclusión: Los resultados de ATRYS del 1S 2024 confirman un significativo crecimiento en ingresos y EBITDA, impulsados por el fuerte rendimiento de su segmento principal de oncología y la expansión geográfica. El enfoque de la compañía en eficiencias operativas e iniciativas estratégicas de crecimiento la posiciona bien para seguir creciendo. Reiteramos nuestra recomendación de "COMPRA" y el precio objetivo de €6,0 por acción.

Market data

ATRY'S HEALTH (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Last price	€ 3,67	€ 3,41	€ 3,41	€ 3,41	€ 3,41	€ 3,41
nº Shares outstanding (m)	76,01	76,01	76,01	76,01	76,01	76,01
Mkt Capitalization (m)	279,0	259,2	259,2	259,2	259,2	259,2
EV	541,3	462,1	462,1	462,1	462,1	462,1
EV / EBITDA	34,3x	11,6x	10,4x	9,5x	8,6x	7,8x
EV / EBIT	nm	46,3x	32,2x	24,5x	19,4x	15,9x
P/E (adj)	nm	nm	82,6x	35,9x	22,2x	15,7x
P/ BV	0,96x	0,90x	0,88x	0,86x	0,83x	0,78x
P/ CFO	(15,5)x	8,0x	6,6x	5,9x	5,2x	4,6x
P/E (adj)	nm	nm	82,6x	35,9x	22,2x	15,7x
DVD Yield	nm	nm	nm	nm	nm	nm

Financial data (EUR)

ATRY'S HEALTH (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue (m)	201,6	221,8	239,5	251,5	264,0	277,3
EBITDA (m)	15,8	40,0	44,4	48,9	53,8	59,1
EBIT (m)	(14,2)	10,0	14,4	18,9	23,8	29,1
Net Income adj. (m)	(58,0)	(1,1)	3,1	7,2	11,7	16,5
EPS €	€ (0,82)	€ (0,01)	€ 0,04	€ 0,09	€ 0,15	€ 0,22
DVD / shr. (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CFO	-17,99	32,60	39,28	43,67	49,57	55,80
ROE	(18,5)%	(0,4)%	1,1%	2,4%	3,8%	5,1%

Estimaciones GPM

1 de agosto de 2024

Recomendación

COMPRA
(reiterada)

Valoración

€6,00/acc.
(reiterada)

(1 año)



Ticker

Fecha

Cotización

Max 52 semanas

MIN 52 semanas

Accs. Circulación

Capitalización

Retorno semanal (%)

Variación de precio 1M (%)

IBEX 35

Variación de precio 3M (%)

IBEX 35

Variación de precio 6M (%)

IBEX 35

Variación de precio YTD (%)

IBEX 35

Variación precio 1A (%)

IBEX 35

Volumen diario (media 30d)

Volumen diario (media 10d)

Free Float (estimated)

Rating Analistas

Precio Objetivo (mediana)

máximo

mínimo

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat

jbernat@gmpatrimonios.com

Dpto. Análisis Fundamental GPM

Teff: 34 913 191 684

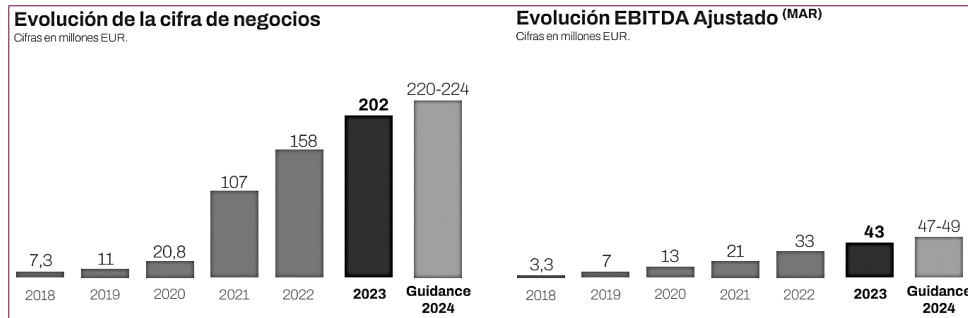
GPM <https://gpmstv.com>

Broker <https://gpmbroker.com>

El Flujo de Caja Operativo aumenta un 46%, con un flujo de caja operativo ajustado (excluyendo gastos no recurrentes) incrementándose en un 43,2% en comparación con el 1S 2023, lo que apunta a una importante mejora en la capacidad de generar efectivo.

Guía y Metas Estratégicas: ATRYS sigue alineada con su guía para 2024, que apunta a ingresos entre €220-224 millones y un EBITDA ajustado de €47-49 millones. La compañía continuará expandiendo su negocio principal e introduciendo nuevos servicios en áreas de alta demanda.

Guías de Negocio

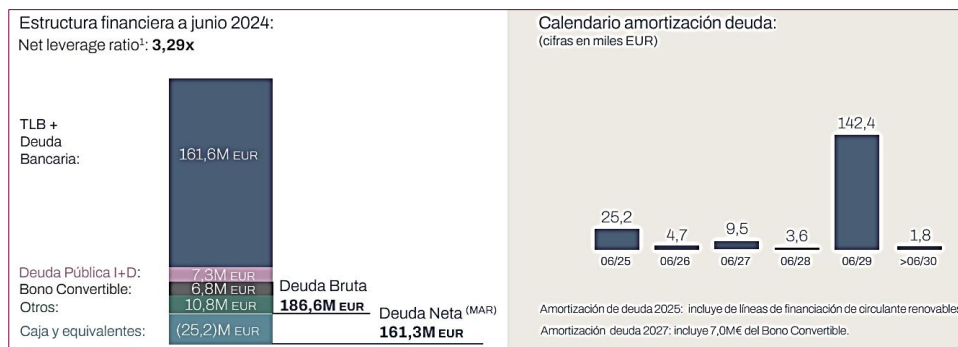


Fuente ATRYS

ATRYs está bien posicionada para financiar su crecimiento: A junio de 2024, la posición de deuda financiera neta de ATRYS refleja una gestión acertada. La compañía presenta un ratio DFN/EBITDA de 3,29x, indicando un uso relativamente prudente del apalancamiento.

La **estructura de deuda** incluye principalmente TLB (Term Loan) y deuda bancaria (€161,6 millones), deuda pública para I+D (€7,3 millones), un bono convertible (€6,8 millones) y otros conceptos (€10,8 millones), totalizando una deuda bruta de €186,6 millones.

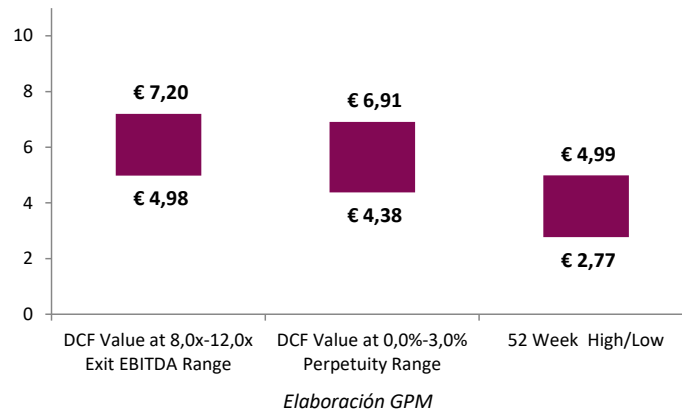
Posición Deuda Financiera



Fuente ATRYS

La caja y equivalentes de €25,2 millones reducen la deuda neta a €161,3 millones. Destaca la amortización de €25 millones del Bono MARF el 5 de enero de 2024, lo que subraya la capacidad de ATRYS para gestionar y reducir su deuda.

DCF: Resumen Valoración



DCF: Análisis de Sensibilidad

Equity value per share (€)	Long term growth rate (g):				
	0,0%	1,0%	2,0%	2,5%	3,0%
€ 5,78					
11,0%	2,90	3,18	3,51	3,71	3,93
10,0%	3,28	3,63	4,06	4,32	4,61
7,9%	4,38	4,98	5,78	6,29	6,91
8,0%	4,32	4,91	5,69	6,18	6,78
7,0%	5,06	5,86	6,99	7,73	8,67

Total Equity value (€m)	Long term growth rate (g):				
	0,0%	1,0%	2,0%	2,5%	3,0%
€ 439,4					
11,0%	220,5	241,4	266,9	281,9	298,8
10,0%	249,4	275,6	308,4	328,1	350,5
7,9%	332,8	378,4	439,4	478,3	525,2
8,0%	328,6	373,0	432,3	470,0	515,3
7,0%	384,9	445,8	531,1	587,9	658,9

Equity value per share (€)	Exit EBITDA Multiple				
	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x
€ 6,09					
11,0%	4,35	4,84	5,33	5,82	6,31
10,0%	4,54	5,05	5,56	6,07	6,58
7,9%	4,98	5,53	6,09	6,65	7,20
8,0%	4,96	5,51	6,07	6,62	7,18
7,0%	5,19	5,76	6,34	6,92	7,49

Total Equity value (€m)	Exit EBITDA Multiple				
	8,0x	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x
€ 463,0					
11,0%	330,5	367,8	405,1	442,4	479,7
10,0%	345,3	384,1	422,9	461,7	500,5
7,9%	378,5	420,7	463,0	505,2	547,4
8,0%	377,1	419,2	461,3	503,3	545,4
7,0%	394,2	438,0	481,8	525,7	569,5

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

ATRYs HEALTH (€m)	2022A	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
<i>Fiscal year end date</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>
Revenue	158,37	201,60	221,76	239,50	251,48	264,05	277,25
Cost of sales	(37,32)	(64,33)	(64,31)	(68,26)	(70,41)	(72,61)	(74,86)
Gross Profit	121,05	137,27	157,45	171,24	181,06	191,44	202,39
Personnel expense	(75,80)	(80,55)	(85,38)	(91,01)	(94,30)	(97,70)	(101,20)
Selling, general & admin.	(87,26)	(70,96)	(62,09)	(65,86)	(67,90)	(69,97)	(72,09)
Operating profit (EBIT)	(42,01)	(14,24)	9,98	14,37	18,86	23,76	29,11
Interest income	2,91	0,63	1,22	1,35	1,65	2,30	3,39
Interest expense	(15,22)	(33,40)	(12,63)	(11,53)	(10,89)	(10,53)	(10,53)
Other expense	(1,10)	0,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pretax profit	(55,42)	(46,10)	(1,43)	4,19	9,62	15,54	21,97
Taxes	0,84	2,94	0,36	(1,05)	(2,41)	(3,89)	(5,49)
Beneficio Neto Ope. Continuas	(54,58)	(43,16)	(1,07)	3,14	7,22	11,66	16,48
Resultado extraordinario (net)	2,55	(15,13)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Operaciones discontinuas	2,55	(15,13)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
+ PE y cambios contables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Beneficio Neto cum minoritarios	(52,03)	(58,29)	(1,07)	3,14	7,22	11,66	16,48
Minoritarios	0,26	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Preferred dividends	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Net income GAPP	(51,77)	(57,99)	(1,07)	3,14	7,22	11,66	16,48
Resultado extraordinario (net)	2,55	(15,13)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Net income adjusted	(49,22)	(73,12)	(1,07)	3,14	7,22	11,66	16,48
Growth rates & margins							
Revenue growth	30,9%	27,3%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Gross profit as % of sales	76,4%	68,1%	71,0%	71,5%	72,0%	72,5%	73,0%
Personnel expense	47,9%	40,0%	38,5%	38,0%	37,5%	37,0%	36,5%
SG&A margin	55,1%	35,2%	28,0%	27,5%	27,0%	26,5%	26,0%
Tax rate	1,5%	6,4%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBITDA							
Depreciation & amortization	25,90	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Stock based compensation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA	(16,11)	15,76	39,98	44,37	48,86	53,76	59,11
<i>margin</i>	<i>-10,2%</i>	<i>7,8%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,5%</i>	<i>19,4%</i>	<i>20,4%</i>	<i>21,3%</i>

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

ATRYs HEALTH (€m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(31,9)%	(29,0)%	(28,5)%	(28,0)%	(27,5)%	(27,0)%
Gross Profit	68,1%	71,0%	71,5%	72,0%	72,5%	73,0%
Personnel expense	(40,0)%	(38,5)%	(38,0)%	(37,5)%	(37,0)%	(36,5)%
Selling, general & admin.	(35,2)%	(28,0)%	(27,5)%	(27,0)%	(26,5)%	(26,0)%
Operating profit (EBIT)	(7,1)%	4,5%	6,0%	7,5%	9,0%	10,5%
Interest income	0,3%	0,5%	0,6%	0,7%	0,9%	1,2%
Interest expense	(16,6)%	(5,7)%	(4,8)%	(4,3)%	(4,0)%	(3,8)%
Other expense	0,5%	-	-	-	-	-
Pretax profit	(22,9)%	(0,6)%	1,7%	3,8%	5,9%	7,9%
Taxes	1,5%	0,2%	(0,4)%	(1,0)%	(1,5)%	(2,0)%
Resultado extraordinario (net)	(7,5)%	-	-	-	-	-
Net income GAPP	(28,8)%	(0,5)%	1,3%	2,9%	4,4%	5,9%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

ATRYs HEALTH (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28
Cash & Equivalents	41,28	40,00	50,00	60,00	93,37	132,31
Accounts receivable	44,80	51,00	57,48	62,87	68,65	74,86
Inventory	1,67	2,00	2,12	2,19	2,26	2,33
Deferred tax assets	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17
Other current assets	8,95	11,95	11,95	11,95	11,95	11,95
Property, Plant & Equip.	30,70	12,21	(5,38)	(22,38)	(38,76)	(54,47)
Acquired intangibles + GW	450,50	453,93	457,35	460,78	464,20	467,63
Other assets	46,92	46,92	46,92	46,92	46,92	46,92
Total assets	629,00	622,20	624,60	626,50	652,80	685,70
Accounts payable	33,90	45,02	54,61	63,37	72,61	82,34
Accrued expenses & def revenue	22,30	24,39	27,54	30,68	35,21	41,08
Commercial paper / Revolver	51,80	32,40	18,09	0,00	0,00	0,00
Long term debt	210,50	210,50	210,50	210,50	210,50	210,50
Other non-current liabilities	20,63	20,63	20,63	20,63	20,63	20,63
Total liabilities	339,10	332,90	331,40	325,20	339,00	354,60
Minority Interest	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Common stock	0,80	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76
Additional paid in capital	420,80	420,80	420,80	420,80	420,80	420,80
Treasury stock	(0,48)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)	(0,83)
Retained earnings (deficit)	(33,00)	(33,17)	(29,33)	(21,21)	(8,66)	8,62
Other comprehensive Inc./ (loss)	(98,26)	(98,26)	(98,26)	(98,26)	(98,26)	(98,26)
Total Equity	289,88	289,32	293,16	301,28	313,83	331,11
<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>
Ratios						
Net debt	221,02	202,90	178,59	150,50	117,13	78,19
Gross Debt	262,30	242,90	228,59	210,50	210,50	210,50
Total Capital	552,18	532,21	521,75	511,78	524,33	541,61
Asset turnover	0,32x	0,36x	0,38x	0,40x	0,40x	0,40x
Net profit margin	(28,8%)	(0,5%)	1,3%	2,9%	4,4%	5,9%
ROCE	(2,5%)	1,9%	2,8%	3,6%	4,4%	5,3%
ROA	(8,7%)	(0,2%)	0,5%	1,2%	1,8%	2,5%
ROE	(18,5%)	(0,4%)	1,1%	2,4%	3,8%	5,1%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

ATRYs HEALTH (€m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Fiscal year end date	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28
Cash & Equivalents	6,6%	6,4%	8,0%	9,6%	14,3%	19,3%
Accounts receivable	7,1%	8,2%	9,2%	10,0%	10,5%	10,9%
Inventory	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Deferred tax assets	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%
Other current assets	1,4%	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%
Property, Plant & Equip.	4,9%	2,0%	(0,9)%	(3,6)%	(5,9)%	(7,9)%
Acquired intangibles + GW	71,6%	73,0%	73,2%	73,5%	71,1%	68,2%
Other assets	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,2%	6,8%
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Accounts payable	5,4%	7,2%	8,7%	10,1%	11,1%	12,0%
Accrued expenses & def revenue	3,5%	3,9%	4,4%	4,9%	5,4%	6,0%
Commercial paper / Revolver	8,2%	5,2%	2,9%	-	-	-
Long term debt	33,5%	33,8%	33,7%	33,6%	32,2%	30,7%
Other non-current liabilities	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,0%
Total liabilities	53,9%	53,5%	53,1%	51,9%	51,9%	51,7%
Minority Interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Common stock	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Additional paid in capital	66,9%	67,6%	67,4%	67,2%	64,5%	61,4%
Treasury stock	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%
Retained earnings (deficit)	(5,2)%	(5,3)%	(4,7)%	(3,4)%	(1,3)%	1,3%
Other comprehensive Inc./ (loss)	(15,6)%	(15,8)%	(15,7)%	(15,7)%	(15,1)%	(14,3)%
Total Equity	46,1%	46,5%	46,9%	48,1%	48,1%	48,3%

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

ATRY HEALTH (€m)	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<i>Fiscal year end date</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>
Net income	(57,99)	(1,07)	3,14	7,22	11,66	16,48
Depreciation and amortization	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Stock based compensation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Accounts receivable	0,00	(6,20)	(6,48)	(5,39)	(5,78)	(6,21)
Inventory	0,00	(0,33)	(0,12)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
Accounts payable	10,00	11,12	9,59	8,77	9,24	9,73
Accrued expenses & def revenues	0,00	2,09	3,15	3,14	4,53	5,87
Cash from operating activities	(17,99)	32,60	39,28	43,67	49,57	55,80
Capital expenditures	(13,15)	(11,09)	(11,98)	(12,57)	(13,20)	(13,86)
Purchases of intangible assets	0,00	(3,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)
Cash from investing activities	(13,15)	(14,09)	(14,98)	(15,57)	(16,20)	(16,86)
Long term debt		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Common dividends		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
New share issuances		(0,04)	0,00	0,00	0,00	0,00
Share repurchases		(0,35)	0,00	0,00	0,00	0,00
Other comprehensive income / (loss)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Revolver		(19,40)	(14,30)	(18,09)	0,00	0,00
Cash from financing activities	8,1	(19,79)	(14,30)	(18,09)	0,00	0,00
Effect_Forex		-	-	-	-	-
Net change in cash during period	7,53	(1,28)	10,00	10,00	33,37	38,94

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

Fiscal year	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<i>Fiscal year end date</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	15,76	39,98	44,37	48,86	53,76	59,11
EBIT	(14,24)	9,98	14,37	18,86	23,76	29,11
tax rate	6,4%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBIAT (NOPAT)	(13,33)	7,48	10,78	14,15	17,82	21,83
Depreciation and amortization	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Stock based compensation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Accounts receivable	0,00	(6,20)	(6,48)	(5,39)	(5,78)	(6,21)
Inventory	0,00	(0,33)	(0,12)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
Accounts payable	10,00	11,12	9,59	8,77	9,24	9,73
Accrued expenses & def revenues	0,00	2,09	3,15	3,14	4,53	5,87
Unlevered CFO	26,67	41,16	46,92	50,60	55,74	61,16
Less: Capital expenditures	(13,15)	(11,09)	(11,98)	(12,57)	(13,20)	(13,86)
Less: Purchases of intangible assets	0,00	(3,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)
Unlevered FCF	13,52	27,07	31,94	35,02	39,54	44,29
% growth		100,2%	18,0%	9,6%	12,9%	12,0%
Discount factor		42%	142%	242%	342%	442%
Assume cash flows are generated at:						
Midperiod adjustment factor		0,42	1,00	1,00	1,00	1,00
Present value of Unlevered FCF		26,6	29,8	30,3	31,7	32,9

Elaboración GPM

Ratios Financieros

Profitability(€)	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	2028A
Gross Profit margin	68,1%	71,0%	71,5%	72,0%	72,5%	73,0%
EBIT margin	(7,1)%	4,5%	6,0%	7,5%	9,0%	10,5%
EBITDA margin	7,8%	18,0%	18,5%	19,4%	20,4%	21,3%
PBT margin	(22,9)%	(0,6)%	1,7%	3,8%	5,9%	7,9%
Net profit margin	(28,8)%	(0,5)%	1,3%	2,9%	4,4%	5,9%
ROA	(8,7)%	(0,2)%	0,5%	1,2%	1,8%	2,5%
ROE	(18,5)%	(0,4)%	1,1%	2,4%	3,8%	5,1%
CAPEX & Depreciation	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	2028A
Capex	(13,15)	11,09	11,98	12,57	13,20	13,86
Capex / Sales	(6,5)%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Capex / Tot Assets	(2,1)%	1,8%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%
Capex Y/Y (€m)	-13,15	-2,06	0,89	0,60	0,63	0,66
Working Capital	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	2028A
Acc. Receivable Turnover	4,0x	4,2x	4,0x	3,9x	3,8x	3,6x
Inventory Turnover	44,8x	35,0x	33,1x	32,7x	32,6x	32,6x
Acc. Payable Turnover	477	598	472	423	378	342
Days Inventory Outstanding	8,14	10,41	11,02	11,18	11,18	11,18
Days Sales Outstanding	91,88	78,84	82,67	87,34	90,90	94,47
Cash Conversion Cycle	393,54	529,69	400,50	346,60	298,64	259,12
Leverage	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	2028A
EBIT/ interest expense	(2,35)x	1,27x	0,80x	0,58x	0,44x	0,36x
EBITDA/ Interest expe	0,5x	3,2x	3,8x	4,5x	5,1x	5,6x
(EBITDA - Capex) / Int. exp.	0,9x	4,0x	4,9x	5,6x	6,4x	6,9x
CFO/ Total Debt	(0,1)x	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	0,3x
FCF/ Total Debt	(0,1)x	0,1x	0,1x	0,1x	0,2x	0,2x
Ope Income / Total Debt	(5,4)%	4,1%	6,3%	9,0%	11,3%	13,8%
Tot Debt / EBITDA	16,6x	6,1x	5,2x	4,3x	3,9x	3,6x
Net Debt / EBITDA	14,0x	5,1x	4,0x	3,1x	2,2x	1,3x
Tot Debt / EBIT	(18,42)x	24,34x	15,91x	11,16x	8,86x	7,23x
Net Debt / EBIT	(15,5)x	20,3x	12,4x	8,0x	4,9x	2,7x
Financial leverage	46,1%	46,5%	46,9%	48,1%	48,1%	48,3%
Total Debt / Assets	41,7%	39,0%	36,6%	33,6%	32,2%	30,7%
ST Debt / Assets	8,2%	5,2%	2,9%	-	-	-
LT Debt / Capital	61,6%	65,4%	67,6%	69,9%	67,1%	63,6%
LT Debt / Assets	33,5%	33,8%	33,7%	33,6%	32,2%	30,7%
Total Debt / Equity	90,5%	84,0%	78,0%	69,9%	67,1%	63,6%
Total Debt / Capital	76,8%	75,5%	73,4%	69,9%	67,1%	63,6%
Total Debt / Assests	41,7%	39,0%	36,6%	33,6%	32,2%	30,7%
Assets/Equity	1,17x	1,15x	1,13x	1,08x	1,08x	1,07x
LT Debt / Equity	72,6%	72,8%	71,8%	69,9%	67,1%	63,6%
LT Debt / Total Capital	38,1%	39,6%	40,3%	41,1%	40,1%	38,9%
LT Debt / Total Assets	62,1%	63,2%	63,5%	64,7%	62,1%	59,4%
Total Debt/Common Equity	90,5%	84,0%	78,0%	69,9%	67,1%	63,6%
Total Debt/Tangible BV	90,5%	84,0%	78,0%	69,9%	67,1%	63,6%

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,

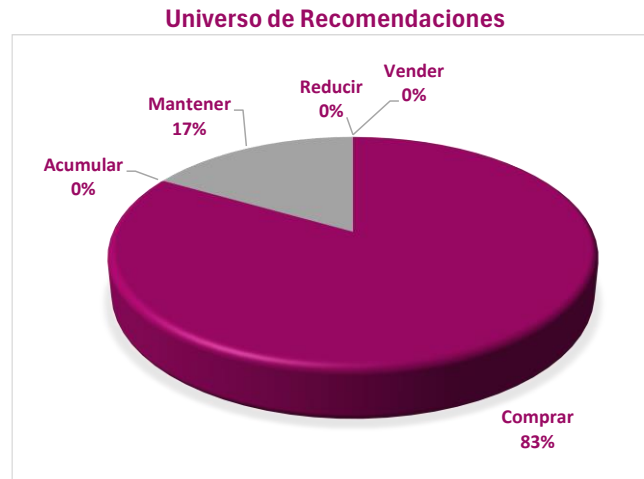
Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión 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: 1 de agosto de 2024 @ 18:00

Fecha de producción: 1 de agosto de 2024 @ 15:00

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

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



Elaboración 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; ATRY ; 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

