

Nota de compañía :Resultado 9M 2024

CRECIMIENTO SOLIDO, ALINEADO CON EXPECTATIVAS

En 9M 2024, ACS reporta unos resultados sólidos con un beneficio neto de €605m, un aumento del 5% frente a los €576m en 9M 2023. Excluyendo extraordinarios, el beneficio neto ordinario creció un 13,6%, impulsado principalmente por su filial Turner. El EBITDA aumentó un 17,9% hasta los €1,679m, y las ventas incrementaron un 12,5% alcanzando los €29.702m, con una fuerte contribución de Norteamérica. La cartera de proyectos alcanzó un récord de €86,6bn (+15,5% interanual), mientras que la deuda neta creció a €2.400m, por la consolidación de la deuda de Thiess.

ACS (€m)	9M 2023	9M 2024	Var.	Var. F/X
Ventas	26.395	29.702	12,5%	12,9%
EBITDA	1.425	1.679	17,9%	18,3%
margen	5,4%	5,7%	26 bps	
BAI	915	735	(19,6)%	(19,5)%
margen	3,5%	2,5%	(99 bps)	
Beneficio Neto (BN)	576	605	5,0%	5,1%
BPA	€ 2,22	€ 2,36	6,4%	6,5%
Adjudicaciones	34.747	40.354	16,1%	16,5%
Cartera de proyectos	74.908	86.555	15,5%	17,5%
Impactos extraordinarios	(145)	(116)	(20,0)%	
BN Ordinario	431	489	13,6%	13,7%
BAI Comparable Ordinario	747	860	15,2%	

Elaboración GPM

Fuerte Crecimiento del EBITDA: ACS logra un EBITDA de €1.679m, con un crecimiento del 17,9% frente a los €1.425m de 9M 2023, gracias en gran parte al destacado rendimiento de su filial estadounidense Turner.

El Flujo de Caja Operativo neto (NOCF) sigue mostrando solidez, superando en €6m la cifra del año pasado. La mejora del fondo de maniobra, que aumenta en €544m interanual, se explica por una gestión eficiente del circulante en Dragados y una fuerte conversión de caja junto al crecimiento de Turner. La actividad operativa mantiene su fortaleza, alcanzando un NOCF acumulado de €1,8bn en los últimos doce meses.

Expansión de la Cartera de Proyectos: La cartera de proyectos de ACS alcanza un récord de €86.500m, un 15,5% más que el año anterior, debido a nuevas adjudicaciones, especialmente en infraestructuras digitales y centros de datos.

Crecimiento de Ventas: Las ventas totales suben un 12,5%, llegando a €29.702m, frente a los €26.395m de 9M 2023. Las operaciones en Estados Unidos y Canadá destacan, aportando el 61% de las ventas.

Aumento de la Deuda Neta: La deuda neta se sitúa en €2.400m, con un incremento de €1.810m respecto a los €590m de septiembre de 2023, debido principalmente a la integración de la deuda de la empresa australiana de minería Thiess.

Conclusión: ACS logra un avance sólido en 9M 2024, con ingresos, EBITDA y beneficios en alza, gracias a la destacada aportación de su filial Turner y una cartera récord de €86.500m, orientada hacia infraestructuras digitales. Aunque el aumento de la deuda neta a €2.400m invita a la cautela, ACS sigue siendo una opción atractiva para inversores a largo plazo, especialmente por su exposición al mercado norteamericano y su foco en sectores emergentes como los centros de datos. Mantener la acción es recomendable, siguiendo de cerca el control de deuda y el progreso de sus proyectos estratégicos. Reiteramos recomendación de NEUTRAL.

Valuation Ratios

ACS (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Share price (€)	€ 40,16	€ 42,04	€ 42,04	€ 42,04	€ 42,04	€ 42,04
Shares outstanding (# m)	278,17	271,67	271,67	271,67	271,67	271,67
Mkt Cap (€ m)	11.171	11.421	11.421	11.421	11.421	11.421
Enterprise Value (€ m)	11.801	12.083	12.083	12.083	12.083	12.083
EV / Revenue	0,33x	0,31x	0,29x	0,28x	0,27x	0,27x
EV / EBITDA	6,6x	5,3x	4,8x	4,6x	4,4x	4,2x
EV / EBIT	9,5x	7,0x	6,3x	6,0x	5,7x	5,4x
P/E	16,1x	11,8x	10,6x	10,3x	9,8x	9,3x
P/BV	1,98x	2,09x	1,94x	1,78x	1,64x	1,53x
Dividend yield	5,0%	5,4%	6,1%	6,8%	7,4%	8,1%

Estimates (EUR)

ACS (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue (m)	35.738	39.312	41.671	42.921	44.208	45.534
EBITDA (m)	1.788	2.280	2.511	2.618	2.741	2.869
EBIT (m)	1.237	1.720	1.917	2.006	2.111	2.219
Net Income (m)	780,0	973,4	1.077,7	1.110,4	1.162,2	1.230,6
EPS adj. (€)	2,50	3,56	3,97	4,09	4,28	4,53
DPS	2,00	2,28	2,56	2,84	3,12	3,40
ROE (%)	13,0%	17,6%	19,0%	18,1%	17,4%	17,0%

Estimaciones GPM

13 de noviembre de 2024

Recomendación

NEUTRAL
(reiterada)

Valoración

€ 44,80/acc.



Ticker	ACS SM
Fecha	12.nov.24
Cotización	€ 42,04
Max 52 semanas	€ 45,38
MIN 52 semanas	€ 32,80
Accs. Circulación	271,67
Capitalización	€ 11.225,2
Retorno semanal (%)	(6,9)%
Variación de precio 1M (%)	(2,8)%
IBEX 35	(2,9)%
Variación de precio 3M (%)	5,4%
IBEX 35	6,1%
Variación de precio 6M (%)	5,0%
IBEX 35	2,0%
Variación de precio YTD (%)	2,9%
IBEX 35	12,6%
Variación precio 1A (%)	22,3%
IBEX 35	20,2%
Volumen diario (media 30d)	129.852
Volumen diario (media 10d)	84.451
Free Float (estimated)	78,0%
Rating Analistas	3,1
Precio Objetivo (mediana)	€ 42,63
máximo	€ 49,25
mínimo	€ 33,00

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>

Evolución Segmentos de Negocio

Turner incrementó su beneficio neto atribuido en un 48%, consolidándose como el principal contribuyente al beneficio neto de **ACS**, con una aportación de **€221m**, lo que representa el 45% del total. Por su parte, **CIMIC** alcanzó un beneficio neto atribuible de **€149m** (+4,3% ajustado por tipo de cambio), impulsado por un sólido rendimiento en sus actividades principales, destacándose en particular los servicios de ingeniería. El área de **Ingeniería y Construcción** contribuyó con **€119m** (+8,7%, o +9,4% ajustado por tipo de cambio).

En el área de **Infraestructuras**, la contribución fue menor debido a factores no operativos:

- **Abertis** mostró una buena evolución a nivel operativo, con incrementos del 9,2% en ingresos y del 9,8% en EBITDA; sin embargo, su contribución se vio afectada por cambios en la normativa fiscal sobre concesiones de infraestructura en Francia.
- La contribución de **Iridium** se mantuvo estable, reflejando su participación del 44% en el proyecto **SH-288**.

ACS (€m)	9M 2023	9M 2024	Var.	Var. F/X
Soluciones Integrales	292	369	26,3%	26,8%
- Turner	149	221	48,0%	48,4%
- CIMIC	143	149	3,8%	4,3%
Ingeniería y Construcción	109	119	8,7%	9,4%
- Dragados	91	96	5,1%	6,0%
- HOCHTIEF IyC	18	23	27,1%	26,9%
Infraestructuras	173	151	(12,8)%	
- Abertis	153	140	(8,5)%	
- Iridium	20	11	(44,7)%	
Corp. HOCHTIEF	(76)	(95)		
Corp. ACS y otros	(68)	(54)		
BN Ordinario	431	489	13,6%	13,7%
BN	576	605	5,0%	5,1%





Elaboración GPM

En general, los resultados de **9M 2024** frente al mismo período de 2023 reflejan una buena evolución en las divisiones de **ACS**, como **Turner** y **CIMIC**, que lograron importantes incrementos en beneficio neto atribuido. Sin embargo, el área de **Infraestructuras** experimentó una reducción en su contribución, en gran medida debido a factores no operativos, especialmente en **Abertis**, afectados por la normativa fiscal en Francia. Esta evolución evidencia tanto la fortaleza de las principales unidades de negocio como la sensibilidad a factores externos y regulatorios.

Máximos en Ingresos, EBITDA y Beneficio Neto

Los datos LTM (12 meses acumulados) hasta septiembre de 2024 marca el punto más alto del periodo en cuanto a ingresos, EBITDA y beneficio neto para ACS. Este crecimiento sostenido a lo largo de los trimestres refuerza la solidez de la compañía en sus áreas clave de negocio, destacándose en particular el incremento gradual desde los resultados de 2022. Las tendencias reflejan un avance constante y culminan en un máximo en septiembre de 2024, lo cual subraya un momento positivo para ACS en términos de generación de ingresos y rentabilidad.

Evolución 12 Meses Acumulados (LTM)

ACS (€m) LTM	LTM 2022	LTM mar-23	LTM jun-23	LTM sep-23	LTM dic-23	LTM mar-24	LTM jun-24	LTM sep-24	Trend
Revenue	33.615	34.800	35.233	35.484	35.738	36.333	37.454	38.901	
a/a	n/d	n/d	n/d	5,6%	2,7%	3,1%	5,6%	8,9%	
EBITDA	1.314	1.376	1.405	1.542	1.727	1.727	1.961	2.037	
margin	3,9%	4,0%	4,0%	4,3%	4,8%	4,8%	5,2%	5,2%	
EBIT	693	738	763	849	1.176	1.175	1.320	1.318	
margin	2,1%	2,1%	2,2%	2,4%	3,3%	3,2%	3,5%	3,4%	
Net Income	668	695	723	764	780	794	812	789	
margin	1,99%	2,00%	2,05%	2,15%	2,18%	2,19%	2,17%	2,03%	

Elaboración GPM

Resultado 3T 2024 Alineado vs Consenso

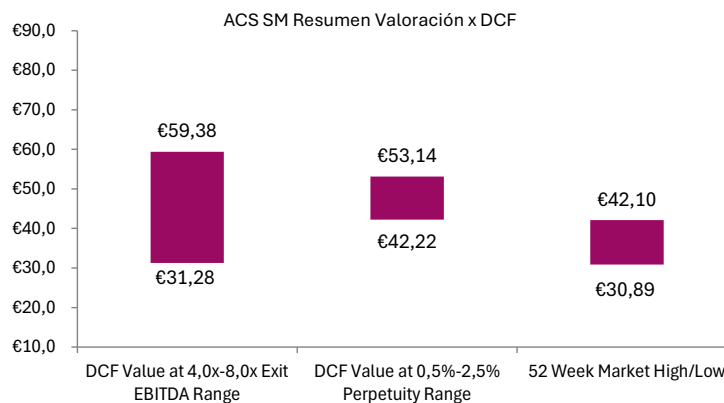
En el análisis del 3T 2024 para **ACS**, comparando los resultados reportados con el **consenso de mercado** (Bloomberg), se observa que:

- En **ventas**, ACS ha superado ligeramente las expectativas del mercado con un resultado de **€10.953m** frente a la estimación de **€10.809m**, lo que supone un incremento del **1,33%**. Este dato es positivo y levemente mejor que lo que se anticipaba.
- En cuanto al **EBIT**, el resultado reportado de **€307,3m** en el 3T 2024 está prácticamente alineado con las proyecciones, que lo situaban en **€308m**. Esto indica que **a nivel operativo** ACS ha logrado ajustarse bastante bien a lo que el mercado esperaba para el trimestre.
- Sin embargo, en el **EBITDA** del 3T 2024 se observa una desviación con **€522m** reportados frente a un consenso de **€577,5m**, lo que implica una caída del **9,61%** respecto a lo esperado. Esta diferencia opinamos que no es preocupante con un margen acumulado en LTM que está en máximos (5,2%) vs 2022 (3,9%).

Valoración de ACS: €44,80 /acción

Valoramos las acciones de **ACS en €44,80 por acción**, como resultado de una media entre la valoración por **DFC (€46,20)** y la valoración por **comparables (€42,00)**. En un **escenario optimista**, estimamos un valor de **€60,0 por acción**, mientras que, en un **escenario pesimista**, asignamos un valor de **€30,73 por título**.

Los resultados de la valoración por DFC sugieren que el valor teórico de ACS podría superar su cotización actual si se aplican múltiplos de salida elevados. Sin embargo, el rango de la valoración a perpetuidad resulta más alineado con el mercado, lo cual podría interpretarse como un indicio de que el mercado ya incorpora un crecimiento moderado a largo plazo en su valoración actual.



Elaboración GPM

- **DFC con múltiplos de salida de 4,0x a 8,0x EBITDA:** La valoración de ACS oscila entre **€31,28** y **€59,38**. Este amplio rango refleja la variabilidad en la valoración en función del múltiplo aplicado al EBITDA, lo cual es común en escenarios de incertidumbre sobre las condiciones de salida.
- **DFC con tasas de perpetuidad entre 0,5% y 2,5%:** Bajo esta metodología, el rango de valoración se encuentra entre **€42,22** y **€53,14**. Esto sugiere un valor más acotado que el anterior, dado que el modelo de perpetuidad suele ofrecer una menor sensibilidad que los múltiplos de salida.
- **Rango de precios de mercado en las últimas 52 semanas:** El precio de mercado ha fluctuado entre **€30,89** y **€42,10**. Esto posiciona a la valoración DFC basada en tasas de perpetuidad como más cercana al rango de cotización reciente, mientras que la valoración con múltiplos de salida en la parte superior (8,0x EBITDA) se sitúa claramente por encima del precio máximo en mercado.

Análisis de Sensibilidad de la Valoración por DFC

El análisis de sensibilidad de **ACS** refleja cómo la valoración de la empresa varía según diferentes tasas de crecimiento a largo plazo y múltiplos de EBITDA en la salida. Usando una tasa de descuento de **10,35%** y un crecimiento del **1,5%**, el valor estimado por acción es de **€47,07** y el valor de mercado es de **€12.78m**. Si la tasa de crecimiento a largo plazo aumenta al **2,5%**, el valor por acción sube a **€53,14** y el valor de mercado a **€14.438m**; si disminuye a **0,5%**, el valor por acción cae a **€42,22** y el valor de mercado a **€11.471m**.

Valor / acción						Valor de Mercado					
Long term growth rate (g):						Long term growth rate (g):					
€ 47,07	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	€ 12.787	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%
13,0%	30,73	32,05	33,49	35,06	36,78	13,0%	8.349	8.708	9.098	9.525	9.991
12,0%	34,44	36,05	37,81	39,74	41,88	12,0%	9.357	9.793	10.271	10.796	11.377
10,35%	42,22	44,52	€ 47,07	49,92	53,14	10,4%	11.471	12.093	€ 12.787	13.563	14.438
9,0%	50,88	54,09	57,73	61,88	66,68	9,0%	13.823	14.694	15.682	16.811	18.114
8,0%	59,31	63,56	68,48	74,21	80,98	8,0%	16.111	17.268	18.603	20.160	22.000

Elaboración GPM

En cuanto a la sensibilidad con respecto al múltiplo EBITDA, con un múltiplo de **6,0x** y la misma tasa de descuento, el valor estimado por acción es de **€45,33** y el valor de mercado alcanza **€12.315m**. Si el múltiplo se eleva a **8,0x**, el valor por acción llega a **€59,38** y el valor de mercado a **€16.133m**; con un múltiplo conservador de **4,0x**, estos valores se reducen a **€31,28 por acción** y **€8.498m** de valor de mercado.

Valor / acción						Valor de Mercado					
Exit EBITDA Multiple						Long term growth rate (g):					
€ 45,33	4,0x	5,0x	6,0x	7,0x	8,0x	€ 12.315	4,0x	5,0x	6,0x	7,0x	8,0x
13,00%	27,98	34,35	40,72	47,08	53,45	13,0%	7.600	9.330	11.061	12.791	14.522
12,00%	29,18	35,79	42,40	49,00	55,61	12,0%	7.927	9.722	11.517	13.313	15.108
10,35%	31,28	38,31	€ 45,33	52,36	59,38	10,4%	8.498	10.406	€ 12.315	14.224	16.133
9,00%	33,12	40,51	47,91	55,30	62,70	9,0%	8.998	11.006	13.015	15.024	17.032
8,00%	34,56	42,24	49,92	57,60	65,28	8,0%	9.388	11.474	13.561	15.648	17.734

Elaboración GPM

Histórico Ratios Bursátiles

ACS (€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
PER	12,8x	11,6x	9,0x	28,6x	n/m	12,6x	14,0x	15,8x	13,6x
P/Libro	2,7x	2,4x	2,5x	2,2x	1,0x	1,3x	2,0x	2,1x	2,0x
P/Ventas	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x
EV/Ventas	0,3x	0,4x	0,3x	0,4x	0,2x	0,2x	0,3x	0,4x	0,3x
EV/EBITDA	6,0x	5,6x	4,7x	6,5x	10,0x	6,3x	8,7x	5,8x	5,2x
EV/EBIT	8,8x	8,6x	7,2x	13,3x	59,3x	11,9x	15,3x	8,9x	7,8x
Precio/Acc	€ 20,87	€ 22,52	€ 24,99	€ 20,64	€ 19,22	€ 23,83	€ 38,16	€ 41,34	€ 41,34
Máx	€ 23,02	€ 25,54	€ 27,63	€ 25,16	€ 22,42	€ 24,47	€ 38,71		
Mín.	€ 17,75	€ 17,29	€ 21,72	€ 7,96	€ 16,76	€ 16,50	€ 23,84		
EV (m)	€ 11.724	€ 12.895	€ 12.954	€ 10.972	€ 5.739	€ 8.224	€ 11.096		

Elaboración GPM / fuente Bloomberg

Análisis SWOT de ACS

Fortalezas:

- **Liderazgo global en infraestructuras:** ACS es una de las principales empresas de construcción e ingeniería a nivel mundial, con una amplia diversificación geográfica y de actividades.
- **Diversificación de servicios:** La compañía ofrece una gama completa de servicios que abarcan desde la construcción hasta la gestión de infraestructuras y servicios industriales, lo que le permite adaptarse a diversas demandas del mercado.
- **Sólida posición financiera:** ACS ha demostrado una gestión financiera eficiente, manteniendo niveles adecuados de liquidez y capacidad para generar flujos de caja operativos significativos.

Oportunidades:

- **Transición energética y sostenibilidad:** La creciente demanda de infraestructuras sostenibles y energías renovables ofrece a ACS oportunidades para expandir su participación en proyectos verdes y de eficiencia energética.
- **Digitalización y nuevas tecnologías:** La adopción de tecnologías avanzadas en construcción e ingeniería puede mejorar la eficiencia operativa y abrir nuevas líneas de negocio para la empresa.
- **Expansión en mercados emergentes:** El crecimiento económico en regiones emergentes presenta oportunidades para que ACS amplíe su presencia y diversifique aún más su cartera de proyectos.

Debilidades:

- **Exposición a riesgos regulatorios:** Operar en múltiples jurisdicciones implica enfrentar diferentes marcos legales y regulatorios, lo que puede generar complejidades y riesgos asociados al cumplimiento normativo.
- **Dependencia de contratos públicos:** Una parte significativa de los ingresos de ACS proviene de contratos gubernamentales, lo que puede exponer a la empresa a cambios en políticas públicas y presupuestos estatales.

Amenazas:

- **Inestabilidad geopolítica:** Las tensiones internacionales y conflictos regionales pueden afectar negativamente las operaciones y proyectos de ACS en ciertas áreas geográficas.
- **Competencia intensa:** El sector de la construcción e ingeniería es altamente competitivo, lo que puede presionar los márgenes de beneficio y dificultar la captación de nuevos proyectos.
- **Fluctuaciones económicas:** Las variaciones en la economía global pueden influir en la inversión en infraestructuras y, por ende, en la demanda de los servicios que ofrece ACS.

Riesgos de Invertir en ACS

- **Exposición a riesgos de sostenibilidad y cambio climático:** Como empresa de infraestructuras, ACS enfrenta riesgos relacionados con el cambio climático, tales como desastres naturales que pueden retrasar proyectos o dañar activos. Además, la presión para reducir las emisiones de carbono y cumplir con objetivos de sostenibilidad puede requerir inversiones significativas en proyectos y tecnologías verdes.
- **Riesgos de financiación y endeudamiento:** Aunque ACS tiene una sólida posición financiera, su negocio es intensivo en capital. Cambios en las tasas de interés o dificultades para acceder a financiación en condiciones favorables pueden aumentar sus costes de financiación y afectar su capacidad para emprender nuevos proyectos.
- **Riesgos asociados a la volatilidad del tipo de cambio:** ACS tiene una gran presencia internacional, especialmente en mercados con monedas diferentes al euro. Las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden impactar sus resultados financieros y la conversión de beneficios a euros, afectando sus márgenes y su rentabilidad.
- **Exposición a riesgos regulatorios:** ACS opera en múltiples países, lo que implica cumplir con diferentes normativas y marcos regulatorios en cada región. Cambios en políticas públicas, regulaciones ambientales o fiscales pueden afectar directamente sus proyectos y rentabilidad, especialmente en sectores sensibles como infraestructuras y construcción.
- **Dependencia de contratos gubernamentales:** Una parte significativa de los ingresos de ACS proviene de contratos públicos. Esto hace que la compañía sea vulnerable a reducciones en el gasto gubernamental, retrasos en pagos o cambios en prioridades presupuestarias que puedan impactar sus ingresos y flujo de caja.
- **Fluctuaciones en los costes de materiales y mano de obra:** El sector de la construcción es altamente dependiente de los costes de materiales y mano de obra. Aumento en los precios de materias primas, como el acero o el cemento, o la escasez de mano de obra cualificada, pueden aumentar los costes operativos de ACS y presionar sus márgenes de beneficio.
- **Riesgos económicos y geopolíticos:** La exposición a diversos mercados implica también una sensibilidad a las fluctuaciones económicas y a inestabilidad geopolítica. Recesiones, crisis financieras, o tensiones políticas pueden reducir la inversión en infraestructuras y afectar la demanda de los servicios de ACS.
- **Competencia intensa en el sector:** El sector de construcción e infraestructuras es muy competitivo, con empresas nacionales e internacionales compitiendo por proyectos. Esta competencia puede llevar a una reducción en los márgenes de beneficio, especialmente si ACS necesita bajar precios para asegurar contratos en mercados estratégicos.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Fiscal year	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Tacc
ACS (€m)	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28	'24/28
Revenue	35.738,0	36.810,1	38.282,5	38.665,4	39.052,0	39.442,5	1,74%
Cost of sales	(24.462,0)	(25.161,1)	(26.223,5)	(26.485,8)	(26.750,6)	(27.018,1)	
Gross Profit	11.276,0	11.649,1	12.059,0	12.179,6	12.301,4	12.424,4	1,62%
Personnel expense	(7.835,0)	(8.171,9)	(8.422,2)	(8.390,4)	(8.474,3)	(8.559,0)	
Selling, general & Adm. expense	(2.204,0)	(2.161,6)	(2.182,1)	(2.291,2)	(2.275,1)	(2.258,4)	
Operating profit (EBIT)	1.237,0	1.315,7	1.454,7	1.498,0	1.552,0	1.607,0	5,13%
Interest income	302,0	315,8	326,3	330,8	335,6	341,6	
Interest expense	(659,0)	(468,9)	(517,5)	(565,1)	(598,5)	(613,0)	
Other expense	247,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
Pretax profit	1.127,0	1.163,5	1.264,5	1.264,6	1.290,1	1.336,6	3,53%
Taxes	(199,0)	(349,0)	(379,3)	(379,4)	(387,0)	(401,0)	
Income from Continuous operations	928,0	814,4	885,1	885,2	903,1	935,7	3,53%
Abnormal Gain / (Loss)	0	0	0	0	0	0	
Net Income	928,0	814,4	885,1	885,2	903,1	935,7	3,53%
Minority Int. in Earnings	(148,0)	(152,8)	(166,1)	(166,1)	(169,4)	(175,5)	
Net income (adj.)	780,00	661,64	719,07	719,17	733,66	760,12	3,53%
YoY growth	16,7%	(15,2)%	8,7%	0,0%	2,0%	3,6%	
Avg. basic shares	281,2	273,3	271,7	271,7	271,7	271,7	
Impact of dilutive securities	3,0	-	-	-	-	-	
Avg. dilutive shares	284,2	273,3	271,7	271,7	271,7	271,7	
Basic EPS	€ 2,500	€ 2,421	€ 2,647	€ 2,647	€ 2,701	€ 2,798	
Diluted EPS	€ 2,745	€ 2,421	€ 2,647	€ 2,647	€ 2,701	€ 2,798	3,7%
Growth rates & margins	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	
Revenue growth	-	3,0%	4,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
Gross profit as % of sales	31,6%	31,6%	31,5%	31,5%	31,5%	31,5%	
Personnel expenses margin	21,9%	22,2%	22,0%	21,7%	21,7%	21,7%	
SG&A margin	6,2%	5,9%	5,7%	5,9%	5,8%	5,7%	
Tax rate	17,7%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	
EBITDA reconciliation	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Tacc 24/28
Depreciation & amortization	551,0	524,9	545,9	551,3	556,8	562,4	
Stock based compensation	0,00	-	-	-	-	-	
EBITDA	1.788	1.841	2.001	2.049	2.109	2.169	4,20%
EBTDA Margin	5,0%	5,0%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	

Elaboración GPM

ACS Análisis vertical	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(68,4%)	(67,9%)	(68,0%)	(68,0%)	(68,0%)	(68,0%)
Gross Profit	31,6%	32,1%	32,0%	32,0%	32,0%	32,0%
Personnel expense	(21,9%)	(22,0%)	(21,8%)	(21,5%)	(21,5%)	(21,5%)
Selling, general & Adm. Expense	(6,2%)	(5,8%)	(5,6%)	(5,8%)	(5,7%)	(5,6%)
Operating profit (EBIT)	3,5%	4,4%	4,6%	4,7%	4,8%	4,9%
Interest income	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Interest expense	(1,8%)	(1,2%)	(1,2%)	(1,3%)	(1,3%)	(1,3%)
Other expense	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pretax profit	3,2%	4,0%	4,2%	4,2%	4,2%	4,4%
Taxes	(0,6%)	(1,0%)	(1,0%)	(1,0%)	(1,1%)	(1,1%)
Minority Int. in Earnings	(0,4%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,6%)	(0,6%)
Net income	2,2%	2,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,7%
Depreciation & Amort.	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Stock based compensation	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	5,0%	5,8%	6,0%	6,1%	6,2%	6,3%

Elaboración GPM

Estimación de Balance

ACS (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year	31. dic. 23	31. dic. 24	31. dic. 25	31. dic. 26	31. dic. 27	31. dic. 28
Cash & equivalents ST	10.251,0	10.800,0	10.950,0	11.100,0	11.275,0	11.500,0
Accounts receivable	9.445,0	10.743,3	11.762,9	12.502,1	13.275,1	14.083,1
Inventory	790,0	800,2	850,1	875,6	931,9	990,8
Deferred tax assets	851,0	851,0	851,0	851,0	851,0	851,0
Other current assets	2.246,0	2.246,0	2.246,0	2.246,0	2.246,0	2.246,0
Property, plant & equipment	1.592,0	1.621,5	1.652,7	1.684,9	1.718,1	1.752,2
Acquired intangible assets + GW	3.324,0	3.323,8	3.323,5	3.323,3	3.323,1	3.322,9
Other assets	7.999,0	8.079,0	8.159,0	8.239,0	8.319,0	8.399,0
Total assets	36.498,0	38.464,8	39.795,3	40.821,9	41.939,1	43.145,0
Accounts payable	7.959,0	8.802,6	9.492,5	9.835,7	10.521,6	11.301,7
Accrued expenses & def rev.	6.336,0	6.081,5	6.042,7	5.834,1	5.824,2	5.814,3
Commercial paper / revolver	1.736,0	3.891,8	6.305,4	9.590,5	10.344,7	11.267,3
Long term debt	8.844,0	7.269,0	5.094,0	2.194,0	1.320,0	320,0
Other non-current liabilities	5.992,0	6.963,2	6.963,2	6.963,2	6.963,1	6.963,2
Total liabilities	30.867,0	33.008,1	33.897,8	34.417,5	34.973,6	35.666,5
Common stock	139,8	135,8	131,8	127,8	124,0	120,3
Additional paid in capital	366,4	366,4	366,4	366,4	366,4	366,4
Treasury stock	(466,0)	(366,0)	(266,0)	(166,0)	(66,0)	(66,0)
Retained earnings	4.189,0	4.451,7	4.796,6	5.207,4	5.672,3	6.189,1
Minority Interest	301,0	301,0	301,0	301,0	301,0	301,0
Other income / (loss)	1.100,8	567,7	567,7	567,8	567,8	567,7
Total equity	5.631,0	5.456,7	5.897,5	6.404,4	6.965,5	7.478,5
Balance check	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ratios	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Net debt	329	361	449	685	390	87
Total debt	10.580	11.161	11.399	11.785	11.665	11.587
ST Borrowing	1.736	3.892	6.305	9.591	10.345	11.267
LT Borrowing	8.844	7.269	5.094	2.194	1.320	320
Asset turnover	0,96x	1,05x	1,06x	1,06x	1,07x	1,07x
Net profit margin	2,2%	2,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,7%
Return on Assets	2,11%	2,60%	2,75%	2,75%	2,81%	2,89%
Return on Equity	13,0%	17,6%	19,0%	18,1%	17,4%	17,0%
ACS €m	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Cash & equivalents ST & LT securities	28,1%	28,1%	27,5%	27,2%	26,9%	26,7%
Accounts receivable	25,9%	27,9%	29,6%	30,6%	31,7%	32,6%
Inventory	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	2,2%	2,3%
Deferred tax assets	2,3%	2,2%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%
Other current assets	6,2%	5,8%	5,6%	5,5%	5,4%	5,2%
Property, plant & equipment	4,4%	4,2%	4,2%	4,1%	4,1%	4,1%
Acquired intangible assets (inc. GW)	9,1%	8,6%	8,4%	8,1%	7,9%	7,7%
Other assets	21,9%	21,0%	20,5%	20,2%	19,8%	19,5%
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Accounts payable	21,8%	22,9%	23,9%	24,1%	25,1%	26,2%
Accrued expenses & def rev.	17,4%	15,8%	15,2%	14,3%	13,9%	13,5%
Commercial paper / revolver	4,8%	10,1%	15,8%	23,5%	24,7%	26,1%
Long term debt	24,2%	18,9%	12,8%	5,4%	3,1%	0,7%
Other non-current liabilities	16,4%	18,1%	17,5%	17,1%	16,6%	16,1%
Total liabilities	84,6%	85,8%	85,2%	84,3%	83,4%	82,7%
Minority Interest	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
Common stock	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Additional paid in capital	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%
Treasury stock	(1,3)%	(1,0)%	(0,7)%	(0,4)%	(0,2)%	(0,2)%
Retained earnings / accum. deficit	11,5%	11,6%	12,1%	12,8%	13,5%	14,3%
Other comprehensive income / (loss)	3,0%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%
Total equity	15,4%	14,2%	14,8%	15,7%	16,6%	17,3%
Total Liabilities & Equity	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

Fiscal year	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
ACS (€m)	12/31/23	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27	12/31/28
Net income	780,0	973,4	1.077,7	1.110,4	1.162,2	1.230,6
Depreciation and amortization	551,0	560,5	594,1	611,9	630,3	649,2
Accounts receivable	(2.061,8)	(1.298,3)	(1.019,6)	(739,2)	(772,9)	(808,1)
Inventory	39,0	(10,2)	(49,8)	(25,5)	(56,3)	(58,9)
Accounts payable	833,0	843,6	690,0	343,1	685,9	780,1
Accrued expenses & def revenues	(42,0)	183,5	(38,8)	(208,5)	(9,9)	(9,9)
Other assets	(434,1)	(80,0)	(80,0)	(80,0)	(80,0)	(80,0)
Cash from operating activities	3.056,42	1.172,48	1.173,46	1.012,30	1.559,19	1.702,92
Capital expenditures	(495,0)	(589,7)	(625,1)	(643,8)	(663,1)	(683,0)
Purchases of intangible assets	0,0	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Cash from investing activities	(495,0)	(589,8)	(625,2)	(643,9)	(663,2)	(683,1)
Long term debt	(693,0)	(1.575,0)	(2.175,0)	(2.900,0)	(874,0)	(1.000,0)
Common dividends	(394,0)	(710,5)	(732,8)	(699,6)	(697,3)	(713,7)
New share issuances	(2,3)	(4,0)	(4,1)	(4,0)	(3,8)	(3,7)
Share repurchases	156,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0
Other comprehensive income / (loss)	64,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revolver	83,0	2.155,8	2.413,6	3.285,1	754,2	922,6
Cash from financing activities	(785,8)	(33,7)	(398,3)	(218,4)	(721,0)	(794,8)
Net change in cash during period	1.775,7	549,0	150,0	150,0	175,0	225,0

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

Fiscal year	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28
EBITDA	2.280,1	2.511,0	2.618,2	2.740,9	2.868,7
EBIT	1.719,6	1.916,8	2.006,2	2.110,6	2.219,5
tax rate	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBIAT (NOPAT)	1.289,7	1.437,6	1.504,7	1.583,0	1.664,6
Depreciation and amortization	560,5	594,1	611,9	630,3	649,2
Stock based compensation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Accounts receivable	(1.298,3)	(1.019,6)	(739,2)	(772,9)	(808,1)
Inventory	(10,2)	(49,8)	(25,5)	(56,3)	(58,9)
Accounts payable	843,6	690,0	343,1	685,9	780,1
Accrued expenses & def revenues	183,5	(38,8)	(208,5)	(9,9)	(9,9)
Other current assets (inc, non-trade receivables)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deferred tax assets (DTAs)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Other assets	(80,0)	(80,0)	(80,0)	(80,0)	(80,0)
Other non current liabilities	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unlevered CFO	1.488,7	1.533,4	1.406,6	1.979,9	2.137,0
Less: Capital expenditures	(589,7)	(625,1)	(643,8)	(663,1)	(683,0)
Less: Purchases of intangible assets	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Unlevered FCF	899,0	908,3	762,6	1.316,7	1.453,9
% growth		1,0%	(16,0%)	72,6%	10,4%
Discount factor	14%	114%	214%	314%	414%
Assume cash flows are generated at:					
Midperiod adjustment factor	0,14	1,00	1,00	1,00	1,00
Present value of Unlevered FCF	893,0	853,1	649,1	1.015,6	1.016,2

Elaboración GPM

Ratios Financieros

Profitability	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Return on Assets (avg.)	2,11%	2,60%	2,75%	2,75%	2,81%	2,89%
Return on Capital (avg.)	11,9%	14,4%	15,8%	16,3%	17,2%	18,6%
Return on Equity (avg.)	13,0%	17,6%	19,0%	18,1%	17,4%	17,0%
Margin Analysis	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Gross Margin	31,55%	32,15%	32,00%	32,00%	32,00%	32,00%
Personnel / SG&A Margin	28,09%	27,77%	27,40%	27,33%	27,23%	27,13%
EBITDA Margin	5,00%	5,80%	6,03%	6,10%	6,20%	6,30%
EBIT Margin	3,46%	4,37%	4,60%	4,67%	4,77%	4,87%
Earnings from Cont. Ops	2,18%	2,48%	2,59%	2,59%	2,63%	2,70%
Net Income Margin	2,18%	2,48%	2,59%	2,59%	2,63%	2,70%
Normalized Net Income	2,18%	2,48%	2,59%	2,59%	2,63%	2,70%
Free Cash Flow Margin	0,02%	2,29%	2,18%	1,78%	2,98%	3,19%
Asset Turnover	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Total Asset Turnover	0,96x	1,05x	1,06x	1,06x	1,07x	1,07x
Fixed Asset Turnover	22,59x	24,47x	25,45x	25,72x	25,98x	26,24x
Accounts Receivable Turnover	4,25x	3,89x	3,70x	3,54x	3,43x	3,33x
Inventory Turnover	30,22x	33,55x	34,34x	33,83x	33,26x	32,21x
Payables turnover	3,24x	3,18x	3,10x	3,02x	2,96x	2,84x
Short Term Liquidity	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Current Ratio	1,28x	1,19x	1,08x	0,97x	0,95x	0,94x
Quick Ratio	1,23x	1,15x	1,04x	0,93x	0,92x	0,90x
Cash ratio	0,66x	0,62x	0,54x	0,47x	0,43x	0,42x
Solvency	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Total Debt / EBITDA	5,9x	4,9x	4,5x	4,5x	4,3x	4,0x
Net Debt / EBITDA	0,2x	0,2x	0,2x	0,3x	0,1x	0,0x
Total Debt / EBIT	8,6x	6,5x	5,9x	5,9x	5,5x	5,2x
Net Debt / EBIT	0,3x	0,2x	0,2x	0,3x	0,2x	0,0x
EBIT / Interest Expense (CF)	3,4x	3,9x	4,0x	3,9x	3,9x	4,1x
(EBITDA-CAPEX) / Interest Exp. (CF)	1,3x	2,9x	3,0x	2,9x	3,0x	3,1x
EBIT / Interest Expense (CF)	2,4x	2,9x	3,0x	3,0x	3,0x	3,2x
Common Equity / Tot Assets	15,4%	14,2%	14,8%	15,7%	16,6%	17,3%
LT Debt / Equity	1,6x	1,3x	0,9x	0,3x	0,2x	0,0x
LT Debt / Capital	0,7x	0,6x	0,5x	0,3x	0,2x	0,1x
LT Debt / Assets	24,2%	18,9%	12,8%	5,4%	3,1%	0,7%
Total Debt / Capital	84,9%	96,1%	116,4%	160,9%	168,3%	182,1%
Total Debt / Assets	29,0%	29,0%	28,6%	28,9%	27,8%	26,9%
Net Debt / Equity	5,8%	6,6%	7,6%	10,7%	5,6%	1,2%

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.

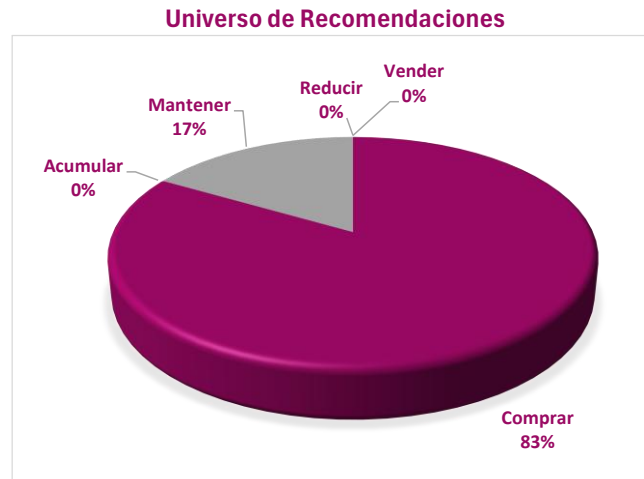
Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión 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: 13 de noviembre de 2024 @ 15:00

Fecha de producción: 13 de noviembre de 2024 @ 13:00

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; COX; 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

