

Nota de compañía: 9M 2024

Mejora Rentabilidad y Reduce Apalancamiento Financiero

Audax Renovables muestra una recuperación progresiva trimestral en 2024, alcanzando en el 3T24 el mayor nivel de ingresos estancos con €506,4m. En el 1T, la registró una caída del 31% a/a(€481m), seguida de una moderación en el 2T con un descenso del 23% a/a (€402m). En el 3T24, la caída se modera aún más hasta el 10,6%, reflejando una recuperación gradual de ingresos. Esta evolución sugiere una tendencia positiva, y cabría esperar resultados más sólidos en el 4T24 si se mantiene la estabilización de precios energéticos.

AUDAX (€)	9M2024	9M2023	A/A (%)
Ingresos netos (€m)	1.388,8	1.788,1	(22,3)%
EBITDA (€m)	88,3	77,4	14,1%
Beneficio Neto (€m)	48,2	25,1	91,9%
DFN (€m)	266,4	292,8	(9,0)%
CUPS (k)	431	373	15,6%
Cartera (TWh)	16	13,4	19,8%
Energía suministrada (TWh)	11,1	10,1	9,2%
Potencia instalada (MW)	267	245	8,8%
Producción (GWh)	231	213,7	8,1%

Elaboración GPM

Los **Ingresos** de Audax en 9M 2024 ascienden a €1.388,8m, reflejando una caída interanual del 22,3%. Sin embargo, los ingresos trimestrales en el 3T24 de €506,4m muestran una reducción más moderada del 10,6%, marcando una tendencia de recuperación que prevemos continúe en el 4T24.

El **EBITDA** de 9M 2024 alcanza €88,3m, representando un crecimiento interanual del 14,1%. En términos de **margen EBITDA**, la evolución ha sido positiva, situándose en **6,36%** frente al **4,33%** de 2023. Esta mejora en la rentabilidad operativa, está impulsada por la optimización de costes y mayor eficiencia, factores que compensan la disminución en ingresos y fortalecen la posición financiera de la compañía.

Mejora Notable del Ratio DFN/EBITDA: Este ratio pasa de 2,84x en 9M 2023 a 2,26x en 9M 2024. La evolución se basa en datos anualizados y refleja el compromiso de la empresa con reducir su apalancamiento y optimizar su estructura de deuda, fortaleciendo el perfil de riesgo y la capacidad para afrontar obligaciones financieras.

EBITDA/Gastos financieros: Audax ha fortalecido su ratio de cobertura de intereses hasta 3,7x (frente a 3,0x el año anterior), lo que indica una mayor capacidad para cubrir gastos financieros, gracias al aumento del EBITDA y la reducción de deuda, reforzando así su posición y flexibilidad financiera.

Conclusión: Audax Renovables ha mejorado en rentabilidad y reducido su apalancamiento, con un ratio DFN/EBITDA de 2,26x en 9M 2024, lo cual refuerza su posición financiera pese a la caída de ingresos. La optimización de costes y la recuperación de ingresos trimestrales sugieren estabilidad a corto plazo. Para inversores, Audax es una oportunidad prudente en el sector renovable. Recomendamos mantener si se tiene en cartera y considerar entrar, observando la evolución de márgenes y los precios energéticos. Recomendación de COMPRA reiterada.

Valuation Ratios

AUDAX	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Share price (€)	€ 1,300	€ 1,684	€ 1,684	€ 1,684	€ 1,684	€ 1,684
Shs. outstanding (# m)	440,29	453,43	453,43	453,43	453,43	453,43
Mkt Cap (€m)	572,4	763,6	763,6	763,6	763,6	763,6
Enterprise Value (€m)	867	1.024	1.024	1.024	1.024	1.024
EV / Revenue	0,38x	0,55x	0,53x	0,52x	0,50x	0,49x
EV / EBITDA	8,7x	8,5x	7,6x	6,9x	6,3x	6,1x
EV / EBIT	11,1x	10,0x	8,9x	8,0x	7,2x	7,0x
P/E	18,2x	14,5x	12,2x	10,6x	9,3x	8,8x
P/CFO	5,7x	9,0x	7,8x	6,9x	6,2x	6,0x
P/BV	3,55x	3,82x	3,12x	2,56x	2,12x	1,79x
PayOut	nm	33,5%	28,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Dividend yield	nm	2,3%	2,3%	2,4%	2,7%	2,8%

Estimates

AUDAX (€m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Revenue (m)	2.290	1.860	1.916	1.973	2.032	2.093
EBITDA (m)	100,1	120,9	134,1	148,0	162,6	167,5
EBIT (m)	78,3	102,3	114,9	128,3	142,3	146,5
EPS adj. (€)	€ 0,071	€ 0,116	€ 0,138	€ 0,159	€ 0,182	€ 0,191
DPS	nm	€ 0,038	€ 0,039	€ 0,040	€ 0,045	€ 0,048
ROE (%)	22,1%	28,8%	28,2%	26,5%	25,0%	22,0%

Estimaciones GPM

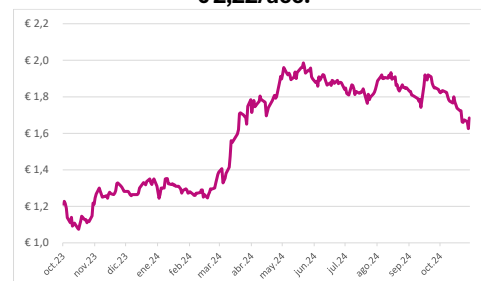
14 de noviembre de 2024

Recomendación

COMPRA
(reiterada)

Valoración

€ 2,22/acc.



Ticker	ADX SM
Fecha	13.nov.24
Cotización	€ 1,68
Max 52 semanas	€ 1,97
MIN 52 semanas	€ 1,124
Accs. Circulación	440,29
Capitalización	€ 720,3
Retorno semanal (%)	(1,4)%
Variación de precio 1M (%)	(11,1)%
IBEX 35	(2,8)%
Variación de precio 3M (%)	(9,6)%
IBEX 35	7,1%
Variación de precio 6M (%)	(12,9)%
IBEX 35	2,5%
Variación de precio YTD (%)	28,1%
IBEX 35	14,0%
Variación precio 1A (%)	36,7%
IBEX 35	19,7%
Volumen diario (media 30d)	147.697
Volumen diario (media 10d)	129.288
Free Float (estimated)	28,3%
Rating Analistas	5,0
Precio Objetivo (mediana)	€ 2,33
máximo	€ 2,40
mínimo	€ 2,22

Fuente Bloomberg

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

Revisión de Estimaciones

GPM ha ajustado al alza sus estimaciones de EBITDA para Audax en el período 2024-2027, con un incremento del **10,1%** anual en comparación con sus previsiones anteriores. Para 2024, la estimación de EBITDA pasa de €110 millones a **€121 millones**, y para 2027 aumenta de €148 millones a **€163 millones**. Este ajuste refleja una mayor confianza en la capacidad de Audax para mejorar su rentabilidad operativa en los próximos años, acumulando un EBITDA total de **€566 millones** en 2022-2028, frente a los **€514 millones** previos.

Comparando las nuevas proyecciones de GPM con el consenso de Bloomberg, las estimaciones de GPM son consistentemente más optimistas, superando el consenso en un **3,5%** para 2024 y en un **6,3%** para 2027, con una diferencia acumulada de **4,4%** para el período 2022-2027. Por tanto, GPM espera una evolución ligeramente superior al estimado por el mercado en general, anticipando mejoras de explotación y condiciones de mercado (precios) favorables para Audax.

Revisión de Estimaciones








EBITDA (€m)	Accumulated				
	2024E	2025E	2026E	2027E	2022-28
GPM New	121	134	148	163	566
Previous	110	122	134	148	514
change	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%
Consenso Bloomberg	116,8	132	140	153	541,8
GPM vs Consenso	3,5%	1,6%	5,7%	6,3%	4,4%

Elaboración GPM

Evolución Trimestral

El 3T23 muestra una relativa fortaleza en márgenes y rentabilidad en comparación con trimestres anteriores, aunque la disminución de ingresos y la volatilidad subsiguiente indican riesgos asociados con las condiciones del mercado y los gastos de explotación.

Evolución Trimestres Estancos








Audax (€m)	4T22	1T23	2T23	3T23	4T 23	1T24	2T24	3T24	Trend
Ingresos netos	596,30	696,30	519,20	566,80	508,20	480,80	401,90	506,44	
AVA	1,06%	(5,2)%	(11,5)%	(20,0)%	(14,8)%	(30,9)%	(22,6)%	(10,6)%	
EBITDA	18,10	23,10	25,10	29,20	18,80	31,50	30,02	26,77	
margin	3,0%	3,3%	4,8%	5,2%	3,7%	6,6%	7,5%	5,8%	
EBIT	12,10	17,60	19,90	23,80	13,80	26,10	24,52	21,27	
margin	2,0%	2,5%	3,8%	4,2%	2,7%	5,4%	5,3%	5,3%	
BNA	5,30	2,00	6,40	14,70	6,00	15,90	17,85	11,77	
margin	0,9%	0,3%	1,2%	2,6%	1,2%	3,3%	2,0%	3,2%	

Elaboración GPM

Evolución LTM

Basado en los datos acumulados de los últimos 12 meses (LTM) de Audax, a continuación se presenta un análisis enfocado en septiembre de 2024 y las tendencias observadas.

Evolución 12 Meses Acumulados (LTM)

Audax (€m) LTM	2022	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	Trend
Revenue	2.626	2.588	2.520	2.379	2.291	2.075	1.958	1.897	
YY	n/d	n/d	n/d	n/d	(12,8)%	(19,8)%	(22,3)%	(20,2)%	
EBITDA	54,2	61,6	77,8	95,5	96,2	104,6	109,5	107,1	
margin	2,1%	2,4%	3,1%	4,0%	4,2%	5,0%	5,6%	5,6%	
EBIT	32,4	40,0	56,2	73,4	75,1	83,6	88,2	85,7	
margin	1,2%	1,5%	2,2%	3,1%	3,3%	4,0%	4,5%	4,5%	
Net Income	3,5	4,6	11,8	28,4	29,1	43,0	54,4	51,5	
margin	0,13%	0,18%	0,47%	1,19%	1,27%	2,07%	2,78%	2,71%	

Elaboración GPM

Crecimiento de Ingresos

- **Tendencia:** Los ingresos de Audax muestran una tendencia descendente desde 2022, cuando alcanzaron €2.626 millones, hasta llegar a €1.897 millones. Esto representa una caída anual del **20,2%** en septiembre de 2024. Esta disminución constante se debe a factores externos como la bajada de precios en el sector energético, un fenómeno que ha afectado a muchas empresas del sector.

EBITDA

- **Tendencia:** A pesar de la reducción en ingresos, el EBITDA LTM de Audax muestra un crecimiento constante, subiendo de **€54,2 millones** en 2022 a **€107,1 millones** en septiembre de 2024, con un margen del **5,6%**. Este aumento refleja mejoras en la eficiencia operativa y un mejor control de los costes.
- **Situación en sep-24:** Con un margen de EBITDA del 5,6% en septiembre de 2024, Audax ha demostrado una buena gestión de sus gastos operativos, logrando mejorar su rentabilidad a pesar de la caída de los ingresos.

Beneficio Neto

- **Tendencia:** El beneficio neto ha crecido de manera significativa, pasando de **€3,5 millones** en 2022 a **€51,5 millones** en septiembre de 2024, con un margen de **2,71%**. Este margen ha mostrado un crecimiento constante, alcanzando su máximo en junio de 2024 (2,78%) y manteniéndose en un buen nivel en septiembre.
- **Situación en sep-24:** En septiembre de 2024, el beneficio neto fue de €51,5 millones, con un margen del 2,71%.

Resumen Tendencias

- **Ingresos vs rentabilidad:** A pesar de la caída en ingresos, los márgenes de EBITDA, EBIT y beneficio neto han mejorado, lo que demuestra que la empresa ha sido capaz de adaptarse al entorno con una estructura de costes optimizada.
- **Comparación con la industria:** La caída en ingresos estaría en línea con lo que muchas empresas del sector energético han experimentado debido a la volatilidad de precios. Sin embargo, la mejora en los márgenes de Audax indica que está en una buena posición en comparación con otras empresas menos eficientes en el control de costes.

En resumen, aunque los ingresos de Audax se reducen, la empresa logra mejorar y estabilizar su rentabilidad gracias a una gestión eficiente de costes. Esto le permite mantener una posición sólida en el mercado, mostrando capacidad de adaptación en un contexto desafiante.

Precios Spot de la Electricidad en España (nov-2024)



Precios Spot de la Electricidad (nov-2024)

	Price		Day	Month	Year	Date	
UK Electricity	91.15	▼	-1.15	-1.25%	3.87%	-7.41%	Nov/13
Germany Electricity	112.41	▼	-1.54	-1.35%	45.72%	9.76%	Nov/13
France Electricity	77.25	▲	1.50	1.98%	2.32%	-36.73%	Nov/14
Spain Electricity	118.62	▲	13.00	12.31%	35.99%	25.23%	Nov/14
Italy Electricity	133.49	▼	-4.58	-3.32%	22.49%	10.37%	Nov/14

Fuente: tradingeconomics.com

Análisis SWOT

Fortalezas

1. **Generación de energía 100% renovable:** Audax cuenta con una generación de energía basada totalmente en fuentes renovables, alineándose con las tendencias sostenibles y la transición energética.
2. **Crecimiento en EBITDA y reducción de deuda:** La empresa ha aumentado su EBITDA en un 14,1% y ha reducido su deuda financiera neta en un 9%, lo cual fortalece su posición financiera.
3. **Presencia en múltiples mercados europeos:** Con operaciones en España, Portugal, Italia, Francia, Polonia, y otros países, Audax diversifica sus fuentes de ingresos y reduce la dependencia de un solo mercado.
4. **Orientación a cliente industrial y PYME:** Audax ha crecido en el segmento de clientes industriales y PYMEs, especialmente en electricidad y gas, lo cual contribuye a un flujo de ingresos más estable.

Debilidades

1. **Dependencia de los precios del mercado energético:** La caída del 22,3% en ingresos operativos en 9M2024 respecto al año anterior se debe a una disminución en los precios de la energía, lo que afecta directamente la rentabilidad.
2. **Concentración de operaciones en Europa:** Aunque tiene presencia en varios países europeos, la concentración en este mercado lo hace vulnerable a regulaciones o crisis económicas locales.
3. **Relativa dependencia de deuda financiera:** Si bien Audax ha reducido su deuda neta, sigue teniendo una proporción considerable, lo cual puede impactar en costes financieros y liquidez.

Oportunidades

1. **Expansión de la capacidad instalada en renovables:** Con proyectos en desarrollo y construcción de nuevas plantas, Audax tiene una gran oportunidad de expandir su capacidad de generación renovable.
2. **Crecimiento de la demanda de energía verde:** La tendencia hacia la sostenibilidad y la descarbonización abre oportunidades para Audax al captar clientes que buscan fuentes de energía limpias.
3. **Innovación y desarrollo en energía fotovoltaica y eólica:** La diversificación en tecnologías renovables permite a Audax adaptarse a diferentes condiciones de mercado y explorar nuevos territorios.

Amenazas

1. **Competencia en el sector energético:** La industria energética en Europa es muy competitiva, con varias empresas que también están incrementando su participación en renovables.
2. **Fluctuaciones en los precios de la energía:** Las variaciones en el precio de la electricidad y el gas pueden afectar directamente los ingresos y la rentabilidad de Audax.
3. **Riesgos regulatorios y de políticas ambientales:** Cambios en regulaciones energéticas, impuestos o políticas ambientales en los países donde opera podrían impactar en costes y en la viabilidad de ciertos proyectos.

Riesgo de Inversión

Riesgo de Mercado Energético

- **Fluctuación de precios:** Los ingresos operativos de Audax en 9M2024 cayeron un 22,3% respecto al mismo periodo de 2023, de 1.788,1 millones de euros en 9M2023 a 1.388,8 millones en 9M2024. Esta disminución se atribuye a la caída en los precios de la energía, lo cual refleja la sensibilidad de los ingresos a las condiciones del mercado energético.
- **Competencia:** La empresa se enfrenta a un mercado con alta competencia en Europa, especialmente en la comercialización de energía para PYMEs. Aunque no hay datos específicos de mercado, Audax compite por una cuota dentro de una industria donde la diferenciación puede depender de precios y servicios adicionales.

Riesgo Regulatorio y Político

- **Dependencia de incentivos y subsidios:** Si bien Audax no detalla el impacto exacto de subsidios, los cambios en políticas que apoyan las energías renovables en sus principales mercados (España, Italia y Portugal) podrían tener efectos en sus márgenes, especialmente en los proyectos de energía fotovoltaica y eólica en desarrollo.
- **Políticas medioambientales y energéticas:** En el tercer trimestre de 2024, Audax mantuvo un fuerte enfoque en cumplir con regulaciones ambientales, lo cual se refleja en su evaluación como empresa de bajo riesgo ESG según Sustainalytics. Sin embargo, cualquier cambio en los impuestos sobre emisiones de carbono o normas operativas podría aumentar sus costes de cumplimiento.

Riesgo de Deuda

- **Endeudamiento:** Audax redujo su deuda financiera neta un 9% en comparación con el mismo periodo del año anterior, pasando de €292,8 millones en 9M2023 a €266,4 millones en 9M2024. Aunque la empresa ha mejorado su apalancamiento, sigue manteniendo deuda significativa, lo que puede suponer un riesgo si las tasas de interés suben o si tiene dificultad en cumplir sus obligaciones.
- **Acceso a financiación:** La expansión de sus proyectos en diferentes países requiere financiación constante. Al cierre del 9M2024, su ratio de apalancamiento (deuda financiera neta/patrimonio neto) era del 54,1%, lo que representa una disminución desde el 65,1% en 9M2023. Cualquier restricción podría dificultar el crecimiento de Audax.

Riesgos Operativos y de Proyectos

- **Dependencia de proyectos en desarrollo:** Audax cuenta con una cartera de proyectos de 626 MW en fases avanzadas de tramitación y 62 MW en construcción, además de 267 MW en operación. La falta de cumplimiento de estos desarrollos dentro de los plazos establecidos puede afectar las proyecciones de ingresos y generación de energía.
- **Riesgos de suministro de materias primas y tecnología:** Los proyectos fotovoltaicos y eólicos requieren materiales específicos (paneles solares, turbinas eólicas) y acceso a tecnología avanzada. El aumento en los costes de estos recursos impactaría en el coste de los nuevos proyectos, aunque Audax no proporciona datos específicos.

Riesgo Ambiental y de Cambio Climático

- **Condiciones climáticas:** La producción de Audax depende de fuentes de energía renovable cuya producción varía con el clima. En 9M2024, su producción aumentó un 8,1%, alcanzando 231 GWh en comparación con 213,7 GWh en 9M2023, debido a la mayor aportación de nuevas plantas fotovoltaicas en España. Sin embargo, una disminución en recursos eólicos en Panamá redujo su producción en ese país en un 37,2%.
- **Regulaciones ambientales:** Los costes de cumplimiento pueden aumentar si las regulaciones ambientales se vuelven más estrictas. La empresa se encuentra en proceso de implementar un plan de descarbonización, cuyo impacto financiero aún no está completamente evaluado.

Riesgo de Reputación y ESG (Ambiental, Social y Gobernanza)

- **Expectativas ESG:** Audax se ha evaluado como una compañía de bajo riesgo ESG según Sustainalytics, lo que le permite atraer a inversores interesados en prácticas sostenibles. Sin embargo, cualquier fallo en cumplir con las expectativas ESG podría afectar su calificación y percepción pública.

Riesgo de Inversión en Bolsa

- **Volatilidad de la acción:** La acción de Audax cotiza en el Mercado Continuo español bajo el ticker ADX. Su cotización aumentó de €1,30 al inicio del 3T2024 a €1,86 al cierre del mismo, un incremento del 43,1%. Sin embargo, esta volatilidad implica que los inversores pueden verse sujetos a riesgos de variación de precio.
- **Liquidez:** Audax tiene una capitalización bursátil de 843 millones de euros al cierre de 9M2024. Aunque tiene un tamaño moderado en el mercado de valores español, la liquidez puede ser un riesgo para inversores que busquen entradas y salidas rápidas de capital.

Perfil de Empresa: Audax Renovables, S.A.

Descripción: Fundada en el año 2000, Audax Renovables, S.A. es una empresa integrada verticalmente en el sector energético, especializada en la generación de energía 100% renovable y en la comercialización de electricidad y gas. Su compromiso con la sostenibilidad y la transición energética la posiciona como uno de los actores clave en el mercado energético europeo, con una orientación hacia el cliente industrial y el segmento de pequeñas y medianas empresas (PYME).

Presencia geográfica Audax Renovables tiene operaciones en varios países de Europa y América Latina, incluyendo España, Portugal, Italia, Francia, Polonia, los Países Bajos, Hungría y Panamá. Su expansión y diversificación en diferentes mercados le permiten un alcance y resiliencia significativos.

Principales actividades

1. **Generación de Energía Renovable:** La compañía se dedica a la generación de energía a través de fuentes renovables, especialmente energía fotovoltaica y eólica, con una capacidad instalada en constante expansión.
2. **Comercialización de Electricidad y Gas:** Audax también ofrece servicios de suministro de electricidad y gas a clientes empresariales y residenciales, con un enfoque destacado en el mercado de PYMEs.
3. **Desarrollo de Proyectos:** La empresa cuenta con una cartera de proyectos en distintas etapas (en operación, en construcción y en desarrollo) en los mercados donde opera.

Estrategia y objetivos a futuro: Audax sigue un plan estratégico centrado en el crecimiento orgánico e inorgánico, la rentabilidad y la reducción de deuda. Además, está implementando su **Plan Estratégico de Sostenibilidad 2023-2025**, que establece más de 40 iniciativas para mejorar su desempeño ambiental, social y de gobernanza (ESG), incluyendo la reducción de emisiones de carbono alineada con el Acuerdo de París.

ESG: Audax ha sido calificada como una compañía de bajo riesgo ESG por Sustainalytics, reforzando su reputación y compromiso con la sostenibilidad. A través de su plan de sostenibilidad, busca gestionar y minimizar su impacto ambiental, además de fomentar una cultura de cumplimiento y protección del medio ambiente.

Mercado y competencia: Audax opera en un mercado de alta competencia, compitiendo con otras empresas de energía renovable y comercializadoras de energía en Europa. La estrategia de Audax se enfoca en una oferta de valor sostenible, su integración vertical y el compromiso con la innovación y la eficiencia energética.

Cotización y capitalización Audax cotiza en el Mercado Continuo español bajo el ticker **ADX.MC** y forma parte del índice IBEX SMALL CAP. Su capitalización bursátil al cierre del tercer trimestre de 2024 fue de 843 millones de euros.

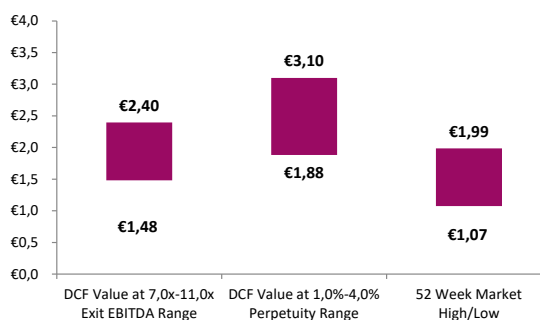
VALORACIÓN (€2,22/acción)

Valoramos las acciones de Audax en **€2,22 por acción**, basado en una media ponderada de dos métodos de valoración: una valoración por DCF de **€2,367m** y una valoración por comparables de **€1,927m**. En este análisis, se ha ajustado el coste ponderado de la deuda de Audax al 5,6% desde el 5,0% anterior y se ha incrementado el coste de la deuda sin riesgo al 3,3% frente al 3,0% previo. Adicionalmente, la beta se ha ajustado moderadamente a 1,575, alineándose con el índice BIEURPCP (BI European Pure-Play Renewable Power Generator Valuation Peers), en el que Audax está incluido. A pesar de un aumento del 10% en el EBITDA, la valoración prácticamente no varía respecto a la precedente.

Valoración por DFC

Por DFC valoramos las acciones de Audax en **€2,367 por acción**. La valoración por DCF de Audax sugiere un potencial de revalorización, especialmente en escenarios optimistas de crecimiento y generación de EBITDA. Aunque el mercado reciente ha valorado la acción entre **€1,07** y **€1,99**, el análisis DCF indica que podría llegar hasta €3,10, presentando una oportunidad interesante para inversores a largo plazo.

Resumen de Valoración



Elaboración GPM

Valoración con Múltiplo de Salida EBITDA (7,0x-11,0x): El valor estimado de la acción de Audax, según este método, se encuentra en un rango de **€1,48 a €2,40**. El límite superior del rango, €2,40, representa un escenario optimista en el que la empresa maximiza su potencial de EBITDA, mientras que el límite inferior de €1,48 refleja un enfoque más conservador.

Valoración con Crecimiento en Perpetuidad (1,0%-4,0%): Según este método, el valor estimado de la acción varía entre **€1,88 y €3,10**. Este análisis proyecta el valor a largo plazo de la empresa suponiendo un crecimiento sostenido entre el 1,0% y el 4,0% en perpetuidad. El valor más alto de €3,10 está asociado a un escenario de crecimiento favorable en el tiempo, mientras que el valor inferior de €1,88 representa un crecimiento más moderado, ofreciendo así una visión del potencial de Audax en distintos escenarios de crecimiento continuo.

Análisis de Sensibilidad

El análisis de sensibilidad DCF para Audax muestra cómo diferentes combinaciones de tasas de crecimiento y WACC afectan la valoración de la empresa. Con variaciones en estas dos variables, el valor puede alcanzar puntos específicos como **€3,099** y **€1.163 millones** en escenarios concretos, permitiendo identificar rangos de valoración en función de cambios en el coste de capital y crecimiento proyectado.

Valor / acción						Valor de Mercado					
Long term growth rate (g):						Long term growth rate (g):					
€ 2,566	1,00%	2,00%	3,00%	3,50%	4,00%	€ 1.163	1,00%	2,00%	3,00%	3,50%	4,00%
11,0%	1,445	1,638	1,879	2,024	2,189	11,0%	655	743	852	918	993
10,0%	1,690	1,937	2,254	2,450	2,678	10,0%	766	878	1.022	1.111	1.214
9,3%	1,883	2,178	2,566	2,810	3,099	9,3%	854	988	€ 1.163	1.274	1.405
8,0%	2,391	2,835	3,457	3,872	4,391	8,0%	1.084	1.286	1.568	1.756	1.991
7,0%	2,918	3,556	4,512	5,195	6,106	7,0%	1.323	1.612	2.046	2.356	2.769

Elaboración GPM

El análisis de sensibilidad DCF para Audax, en función de variaciones en el múltiplo de valoración y el WACC, indica cómo estos factores impactan el valor estimado de la empresa. Valores centrales como **€2,167** y **€983 millones** reflejan escenarios específicos dentro de un rango definido por cambios en el coste de capital y múltiplos de salida, proporcionando una perspectiva sobre la posible valoración bajo distintas condiciones de mercado.

Valor / acción						Valor de Mercado					
Exit EBITDA Multiple						Long term growth rate (g):					
€ 2,167	7,0x	8,0x	10,0x	10,0x	11,0x	€ 983	7,0x	8,0x	10,0x	10,0x	11,0x
11,0%	1,368	1,582	2,012	2,012	2,227	11,0%	620	718	912	912	1.010
10,0%	1,435	1,658	2,104	2,104	2,327	10,0%	651	752	954	954	1.055
9,3%	1,482	1,710	2,167	2,167	2,396	9,3%	672	775	€ 983	983	1.086
8,0%	1,581	1,821	2,302	2,302	2,542	8,0%	717	826	1.044	1.044	1.153
7,0%	1,658	1,908	2,408	2,408	2,658	7,0%	752	865	1.092	1.092	1.205

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Fiscal year	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	Tacc
AUDAX €m	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28	2024/28
Revenue	2.290,40	1.860,0	1.915,8	1.973,3	2.032,5	2.093,4	3,00%
Cost of sales	(2.054,10)	(1.646,1)	(1.685,9)	(1.726,6)	(1.768,3)	(1.821,3)	
Gross Profit	236,30	213,90	229,90	246,66	264,22	272,15	6,21%
Personnel expense	(37,89)	(46,500)	(47,895)	(49,332)	(50,812)	(52,336)	
Selling, general & Adm. expense	(120,11)	(65,100)	(67,053)	(69,065)	(71,137)	(73,271)	
Operating profit (EBIT)	78,30	102,3	114,9	128,3	142,3	146,5	9,40%
Interest income	7,59	7,9	11,4	12,3	13,1	14,1	
Interest expense	(34,60)	(30,3)	(30,0)	(29,5)	(28,6)	(27,7)	
Other income / expense	(6,29)	-	-	-	-	-	
Pretax profit	45,00	79,91	96,30	111,00	126,79	132,97	13,58%
Taxes	(13,60)	(28,0)	(33,7)	(38,8)	(44,4)	(46,5)	
Minority Int. in Earnings	-	-	-	-	-	-	
Attributable Net Income (reported)	31,40	51,94	62,59	72,15	82,41	86,43	13,58%
Abnormal Gain / (Loss)	-	-	-	-	-	-	
Tax impact	-	-	-	-	-	-	
Net income (adj.)	31,40	51,94	62,59	72,15	82,41	86,43	13,58%
YoY growth	302,6%	65,4%	20,5%	15,3%	14,2%	4,9%	
Avg. basic shares	440,29	446,86	453,43	453,43	453,43	453,43	
Impact of dilutive securities	0	0	0	0	0	0	
Avg. dilutive shares	440,29	446,86	453,43	453,43	453,43	453,43	0,37%
Basic EPS	€ 0,071	€ 0,116	€ 0,138	€ 0,159	€ 0,182	€ 0,191	
Diluted EPS	€ 0,071	€ 0,116	€ 0,138	€ 0,159	€ 0,182	€ 0,191	13,2%
Growth rates & margins							
Revenue growth	(12,8%)	(18,8%)	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
Gross profit as % of sales	10,3%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	13,0%	
Personnel expenses margin	1,7%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	
SG&A margin	5,2%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	
Tax rate	30,2%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	
EBITDA reconciliation							
Depreciation & amortization	21,85	18,6	19,2	19,7	20,3	20,9	
Stock based compensation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
EBITDA	100,15	120,90	134,11	148,00	162,60	167,48	8,49%
EBTDA Margin	4,4%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,0%	

Elaboración GPM

AUDAX Vertical analysis	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Cost of sales	(89,7%)	(88,5%)	(88,0%)	(87,5%)	(87,0%)	(87,0%)
Gross Profit	10,3%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	13,0%
Personnel expense	(1,7%)	(2,5%)	(2,5%)	(2,5%)	(2,5%)	(2,5%)
Selling, general & Adm. Expense	(5,2%)	(3,5%)	(3,5%)	(3,5%)	(3,5%)	(3,5%)
Operating profit (EBIT)	3,4%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,0%
Interest income	0,3%	0,4%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Interest expense	(1,5%)	(1,6%)	(1,6%)	(1,5%)	(1,4%)	(1,3%)
Other expense	(0,3%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pretax profit	2,0%	4,3%	5,0%	5,6%	6,2%	6,4%
Taxes	(0,6%)	(1,5%)	(1,8%)	(2,0%)	(2,2%)	(2,2%)
Minority Int. in Earnings	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net income	1,4%	2,8%	3,3%	3,7%	4,1%	4,1%
Depreciation & Amort.	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Stock based compensation	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	4,4%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,0%





Elaboración GPM

Estimación de Balance

Fiscal year	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	
AUDAX €m	31.dic.23	31.dic.24	31.dic.25	31.dic.26	31.dic.27	31.dic.28	Tendencia
Cash & equivalents ST	358,7	430,0	480,0	500,0	550,0	580,0	
Accounts receivable	218,1	171,6	159,8	144,0	128,0	111,0	
Inventory	12,5	17,1	20,4	23,7	27,0	30,3	
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	
Other current assets	116,5	116,5	116,5	116,5	116,5	116,5	
Property, plant & equipment	156,3	174,9	194,1	213,8	234,1	255,0	
Acquired intangible assets	335,9	335,9	335,9	335,9	335,9	335,9	
Other assets	97,2	97,2	97,2	97,2	97,2	97,2	
Total assets	1.295,2	1.343,2	1.403,8	1.431,1	1.488,7	1.525,9	
Accounts payable	246,7	219,1	224,6	230,1	235,6	241,1	
Accrued expenses & def rev.	10,3	10,7	12,5	14,1	15,6	16,9	
Commercial paper / revolver	117,3	135,1	143,4	109,4	98,3	63,8	
Long term debt	524,5	543,5	543,5	543,5	543,5	543,5	
Other non-current liabilities	223,1	223,1	223,1	223,1	223,1	223,1	
Total liabilities	1.121,9	1.131,5	1.147,1	1.120,3	1.116,1	1.088,4	
Common stock	44,0	44,03	44,03	44,03	44,03	44,03	
Additional paid in capital	420,3	420,30	420,30	420,30	420,30	420,30	
Treasury stock	(1,0)	-	-	-	-	-	
Retained earnings	(331,2)	(297)	(252)	(197)	(136)	(71)	
Minority Interest	12,0	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00	
Other income / (loss)	29,2	32,00	32,00	32,00	32,00	32,00	
Total equity	173,30	211,67	256,74	310,85	372,66	437,48	
Balance check	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Ratios	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	
Net debt	283	249	207	153	92	27	
Total debt	642	679	687	653	642	607	
ST Borrowing	117	135	143	109	98	64	
LT Borrowing	525	544	544	544	544	544	
Asset turnover	1,75x	1,41x	1,39x	1,39x	1,39x	1,39x	
Net profit margin	1,4%	2,8%	3,3%	3,7%	4,1%	4,1%	
Return on Assets	2,40%	3,94%	4,56%	5,09%	5,64%	5,73%	
Return on Common Equity	22,1%	28,8%	28,2%	26,5%	25,0%	22,0%	
AUDAX Balance Sheet (€m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	24/28
Cash & equivalents ST & LT securities	27,7%	32,0%	34,2%	34,9%	36,9%	38,01%	
Accounts receivable	16,8%	12,8%	11,4%	10,1%	8,6%	7,27%	
Inventory	1,0%	1,3%	1,5%	1,7%	1,8%	2,0%	
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	
Other current assets	9,0%	8,7%	8,3%	8,1%	7,8%	7,6%	
Property, plant & equipment	12,1%	13,0%	13,8%	14,9%	15,7%	16,7%	
Acquired intangible assets (inc. GW)	25,9%	25,0%	23,9%	23,5%	22,6%	22,0%	
Other assets	7,5%	7,2%	6,9%	6,8%	6,5%	6,4%	
Total assets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Accounts payable	19,0%	16,3%	16,0%	16,1%	15,8%	15,8%	
Accrued expenses & def rev.	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	
Commercial paper / revolver	9,1%	10,1%	10,2%	7,6%	6,6%	4,2%	
Long term debt	40,5%	40,5%	38,7%	38,0%	36,5%	35,6%	
Other non-current liabilities	17,2%	16,6%	15,9%	15,6%	15,0%	14,6%	
Total liabilities	86,6%	84,2%	81,7%	78,3%	75,0%	71,3%	
Minority Interest	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	
Common stock	3,4%	3,3%	3,1%	3,1%	3,0%	2,9%	
Additional paid in capital	32,5%	31,3%	29,9%	29,4%	28,2%	27,5%	
Treasury stock	(0,1)%	-	-	-	-	-	
Retained earnings / accumulated defic	(25,6)%	(22,1)%	(17,9)%	(13,8)%	(9,1)%	(4,6)%	
Other comprehensive income / (loss)	2,3%	2,4%	2,3%	2,2%	2,1%	2,1%	
Total equity	13,4%	15,8%	18,3%	21,7%	25,0%	28,7%	
Total Liabilities & Equity	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Elaboración GPM

Proyecciones del Cash Flow

Fiscal year	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	
AUDAX €m	31.12.23	31.12.24	31.12.25	31.12.26	31.12.27	31.12.28	Tendencia
Net income	31,4	51,9	62,6	72,1	82,4	86,4	
Depreciation and amortization	21,8	18,6	19,2	19,7	20,3	20,9	
Stock based compensation	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Accounts receivable	86,3	46,5	11,8	15,8	16,0	17,1	
Inventory	(2,6)	(4,6)	(3,3)	(3,3)	(3,3)	(3,3)	
Accounts payable	5,6	(27,6)	5,5	5,5	5,5	5,5	
Accrued expenses & def revenues	5,3	0,4	1,8	1,6	1,4	1,3	
Cash from operating activities (CFO)	100,9	85,3	97,5	111,5	122,4	127,9	
Capital expenditures	(34,9)	(37,2)	(38,3)	(39,5)	(40,6)	(41,9)	
Purchases of intangible assets / Other	42,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Cash from investing activities (CFI)	7,1	(37,2)	(38,3)	(39,5)	(40,6)	(41,9)	
Long term debt	32,0	20,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Common dividends	0,0	(17,4)	(17,5)	(18,0)	(20,6)	(21,6)	
Revolver	(15,1)	17,8	8,3	(34,0)	(11,1)	(34,5)	
Cash from financing activities (CFF)	0,9	23,2	(9,2)	(52,0)	(31,7)	(56,1)	
Net change in cash during period	108,8	71,3	50,0	20,0	50,0	30,0	

Elaboración GPM

Estimación del Free Cash Flow

Fiscal year	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27	12/31/28
EBITDA	120,90	134,11	148,00	162,60	167,48
EBIT	102,30	114,95	128,26	142,27	146,54
tax rate	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
EBIAT (NOPAT)	66,50	74,72	83,37	92,48	95,25
Depreciation and amortization	18,6	19,2	19,7	20,3	20,9
Stock based compensation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Accounts receivable	46,5	11,8	15,8	16,0	17,1
Inventory	(4,6)	(3,3)	(3,3)	(3,3)	(3,3)
Accounts payable	(27,6)	5,5	5,5	5,5	5,5
Accrued expenses & def revenues	0,4	1,8	1,6	1,4	1,3
Unlevered CFO	99,8	109,7	122,7	132,4	136,8
Less: Capital expenditures	(37,2)	(38,3)	(39,5)	(40,6)	(41,9)
Unlevered FCF	62,6	71,4	83,2	91,8	94,9
% growth		13,9%	16,6%	10,3%	3,4%

Elaboración GPM

Ratios Financieros

	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	Trend
Profitability							
Return on Assets (avg.)	2,40%	3,94%	4,56%	5,09%	5,64%	5,73%	
Return on Equity (avg.)	20,32%	26,98%	26,73%	25,42%	24,11%	21,34%	
Return on Capital (avg.)	33,58%	45,83%	48,63%	52,57%	56,61%	56,26%	
Effective Tax Rate	30,22%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	
Margin Analysis							
Gross Margin	10,32%	11,50%	12,00%	12,50%	13,00%	13,00%	
EBIT margin	3,42%	5,50%	6,00%	6,50%	7,00%	7,00%	
EBITDA margin	4,37%	6,50%	7,00%	7,50%	8,00%	8,00%	
Pretax Margin	1,96%	4,30%	5,03%	5,63%	6,24%	6,35%	
Profit Margin	1,37%	2,79%	3,27%	3,66%	4,05%	4,13%	
CFO margin	4,40%	4,59%	5,09%	5,65%	6,02%	6,11%	
Asset Turnover							
Total Asset Turnover	1,75x	1,41x	1,39x	1,39x	1,39x	1,39x	
Fixed Asset Turnover	15,46x	11,23x	10,38x	9,68x	9,08x	8,56x	
Accounts Receivable Turnover	8,77x	9,55x	11,56x	12,99x	14,94x	17,52x	
Inventory Turnover	183,40x	111,38x	90,11x	78,44x	69,85x	63,65x	
Liquidity							
Cash Ratio	0,96x	1,18x	1,26x	1,41x	1,57x	1,80x	
Quick Ratio	1,54x	1,65x	1,68x	1,82x	1,94x	2,15x	
Current Ratio	1,89x	2,01x	2,04x	2,22x	2,35x	2,60x	
Working Capital	331,5	370,3	396,2	430,6	472,0	515,9	
Cash & Equivalents / Current Assets	50,8%	58,5%	61,8%	63,8%	66,9%	69,2%	
Leverage - LT Solvency							
Equity/ Assets	13,4%	15,8%	18,3%	21,7%	25,0%	28,7%	
LT Debt / Common Equity	302,7%	256,8%	211,7%	174,8%	145,8%	124,2%	
LT Debt / Total Capital	64,3%	61,0%	57,6%	56,4%	53,6%	52,0%	
LT Debt / Total Assets	40,5%	40,5%	38,7%	38,0%	36,5%	35,6%	
Total Debt / Common Equity	398%	340%	281%	218%	178%	143%	
Total Debt / Total Equity	370,3%	320,6%	267,5%	210,0%	172,2%	138,8%	
Total Debt / Total Capital	78,7%	76,2%	72,8%	67,7%	63,3%	58,1%	
Total Debt / Total Assets	49,6%	50,5%	48,9%	45,6%	43,1%	39,8%	
Total Debt / Market Cap	112,1%	88,9%	90,0%	85,5%	84,1%	79,5%	
Net Debt / Common Equity	175,5%	124,5%	84,5%	51,2%	25,5%	6,4%	
Short Term Debt (€m)	117,3	135,1	143,4	109,4	98,3	63,8	
Long Term Debt (€m)	524,5	543,5	543,5	543,5	543,5	543,5	
Total Debt (ST & LT debt) (€m)	641,8	678,6	686,9	652,9	641,8	607,3	
Net Debt (€m)	283,1	248,6	206,9	152,9	91,8	27,3	
Tangible Book Value (€m)	35,5	73,9	118,9	173,0	234,9	299,7	
Fixed Charge Coverage							
EBIT / Net Interest Expense	2,9x	4,6x	6,2x	7,4x	9,2x	10,8x	
EBIT / Interest Expense	2,3x	3,4x	3,8x	4,3x	5,0x	5,3x	
EBITDA (-) CAPEX / Interest Exp.	(1,9)x	(2,8)x	(3,2)x	(3,7)x	(4,3)x	(4,5)x	
EBITDA / Interest Expense	2,9x	4,0x	4,5x	5,0x	5,7x	6,0x	
EBIT / Total Debt	0,12x	0,15x	0,17x	0,20x	0,22x	0,24x	
Total Debt / EBITDA	6,4x	5,6x	5,1x	4,4x	3,9x	3,6x	
Net Debt / EBITDA	2,8x	2,1x	1,5x	1,0x	0,6x	0,2x	
Other							
Employee Data							
Number of Employees	787,0	750	758	765	773	780	
Employees - 1 Yr Growth	(2,0)%	(4,7)%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
Net Income / Employee (x1000)	39.898	69.251	82.630	94.304	106.649	110.740	
Revenue / Employee (€m)	2,91	2,48	2,53	2,58	2,63	2,68	
Assets / Employee (€m)	1,65	1,79	1,85	1,87	1,93	1,96	
Goodwill (€m)	138	138	138	138	138	138	
Tangible Book Value (€m)	73,9	118,9	118,9	173,0	234,9	299,7	

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: 14 de noviembre de 2024 @ 15:30

Fecha de producción: 14 de noviembre de 2024 @ 14:30

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

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



Con fecha de este informe, Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V., S.A.,

- Actúa como asesor registrado, agente o proveedor de liquidez para las siguientes empresas: **ELEKTRA; AMÉRICA MÓVIL; TV AZTECA.**
- No ha participado como director o codirector en operaciones corporativas en los últimos 12 meses.
- Tiene un contrato de liquidez: **PRIM; EIDF; 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

