

# Ideas de inversión entre las Small & Micro Caps del mercado español

Octubre 2024





# Contacto

## LIGHTHOUSE

Servicio de análisis independiente especializado en small y micro caps del mercado español

Calle Nuñez de Balboa, 108, 1ª Planta  
28006 Madrid

T: +34 915 631 972

[institutodeanalistas.com/Lighthouse/](https://institutodeanalistas.com/Lighthouse/)

### Alfredo Echevarría Otegui

Head of research

[alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com](mailto:alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com)

### Luis Esteban Arribas, CESGA

Equity research

[luis.esteban@institutodeanalistas.com](mailto:luis.esteban@institutodeanalistas.com)

### José Miguel Cabrera van Grieken

Equity research

[enrique.andres@institutodeanalistas.com](mailto:enrique.andres@institutodeanalistas.com)

### Jesús López Gómez, CESGA

ESG Analyst & Data analytics

[jesus.lopez@institutodeanalistas.com](mailto:jesus.lopez@institutodeanalistas.com)

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website ([institutodeanalistas.com/Lighthouse/](https://institutodeanalistas.com/Lighthouse/)) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.



**LIGHTHOUSE**

INSTITUTO ESPAÑOL  
DE ANALISTAS

# ¿Qué es Lighthouse?

## Contacto

Lighthouse – Instituto Español de Analistas Financieros

c/ Nuñez de Balboa, 108 – Madrid 28006

Tf. +34 915 631 972

lh@institutodeanalistas.com

<https://institutodeanalistas.com/Lighthouse>

Lighthouse (LH) es un servicio de análisis independiente del Instituto Español de Analistas (IEA).

Lighthouse está promovido por Bolsas y Mercados Españoles (BME)

Lighthouse ofrece al mercado dos servicios diferenciados de análisis:

- ✓ Análisis fundamental de valores cotizados de la Bolsa española. Con el único requisito de que se trate de valores “huérfanos” (sin cobertura de análisis)
- ✓ Análisis ESG de cualquier clase de compañías (cotizadas o no). Aunque con una clara especialización en el análisis ESG de Small & Mid Caps.



# ¿Cómo es el servicio de análisis de Lighthouse (LH)?

1. **Análisis fundamental “clásico”.** LH es un proyecto de análisis fundamental de compañías cotizadas en la Bolsa española: tanto del Mercado Continuo (incluido “Corros”), como de BME Growth.
2. **IEAF + BME.** LH es un proyecto del Instituto Español de Analistas (IEA) que cuenta con el respaldo y financiación de BME.
3. **Solo valores “huérfanos”.** LH limita su ámbito a la cobertura de aquellos valores cotizados del mercado español que no. LH cubre exclusivamente aquello que el Sell Side no sigue. Lo que implica que su objeto de cobertura serán, por lo general, compañías pequeñas y/o ilíquidas.
4. **Servicio.** El IEA es una entidad sin ánimo de lucro (no es ni un banco ni un bróker). Lighthouse se plantea estrictamente como un servicio al mercado.
5. **No competencia.** LH es un proyecto que, por definición, no compite con nadie. Ya que nace para analizar aquellos valores a los que ninguna otra entidad da cobertura. Es por lo tanto un servicio complementario a los que ya se prestan en el mercado.
6. **Calidad.** LH busca ofrecer una cobertura de análisis de la máxima calidad. No estamos ante una cobertura banal o superficial. Sino análisis fundamental de alto nivel. Tanto desde el punto de vista de los modelos e informes, como de su distribución a inversores.
7. **Independencia.** LH es un servicio de análisis independiente y, por tanto, óptimo para ser apreciado por el inversor institucional.



# ¿Por qué y para qué existe Lighthouse?

## Nivel de cobertura de análisis del mercado español

(Nº compañías)	Total	1-3 Analistas	Huérfanas	Sin Lighthouse		Con Lighthouse	
				% Huérfanas	% Huérfanas Extendido	Cobertura Lighthouse	% Huérfanas
Mercado Continuo	114	14	30	26,3%	38,6%	16	12,3%
Corros	7	1	6	85,7%	100,0%	1	71,4%
BME Growth	54	14	39	72,2%	98,1%	17	40,7%
<b>Total Mercado</b>	<b>175</b>	<b>29</b>	<b>75</b>	<b>42,9%</b>	<b>59,4%</b>	<b>34</b>	<b>23,4%</b>

(\*) El % de valores “huérfanos extendido” incluye los valores con cobertura muy escasa (1-3 analistas).

## Análisis de sensibilidad del % de valores huérfanos del Mercado español en función de la cobertura de Lighthouse

(% Huérfanas)	Situación Actual		Nº de compañías en cobertura por Lighthouse			
	Sin Lighthouse	Con Lighthouse	35	40	45	50
Mercado Continuo	26,3%	12,3%	11,0%	8,8%	6,6%	4,4%
<b>Total Mercado</b>	<b>42,9%</b>	<b>23,4%</b>	<b>22,9%</b>	<b>20,0%</b>	<b>17,1%</b>	<b>14,3%</b>

# Foco en el segmento Micro Cap de la Bolsa española



Communication Services	Consumption	Healthcare	Financials	Industrials
<ul style="list-style-type: none"> <li>Media</li> <li>✓ Sngular</li> <li>✓ LLYC</li> <li>✓ Secuoya Grupo</li> <li>Squirrel Media</li> <li>Vocento</li> <li>Telecom Services</li> <li>✓ Parlem Telecom</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Consumer Discretionary</b></li> <li>Hotels, Restaurants &amp; Leisure</li> <li>✓ Vanadi Coffee</li> <li>Textiles, Apparel &amp; Luxury Goods</li> <li>Adolfo Domínguez</li> <li>Nueva Expresion Textil</li> <li><b>Consumer Staples</b></li> <li>Food Products</li> <li>Borges - BAIN</li> <li>Deoleo</li> <li>Ecolumber</li> <li>✓ Natac</li> <li>Personal Products</li> <li>Naturhouse Health</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Biotechnology</li> <li>Atrys Health</li> <li>Oryzon Genomics</li> <li>✓ Pangaea Oncology</li> <li>Healthcare Equipment &amp; Supplies</li> <li>Prim</li> <li>Pharmaceuticals</li> <li>Laboratorio Reig Jofre</li> <li>Utilities</li> <li>Electric Utilities</li> <li>✓ Audax Renovables<sup>(2)</sup></li> <li>Energy Solar Tech</li> <li>Independent Power Producers (IPP)</li> <li>✓ Cox Energy</li> <li>Ecoener</li> <li>✓ Enerside</li> <li>✓ Grupo Greening 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Capital Markets</li> <li>Alantra Partners</li> <li>✓ Indexa Capital Group</li> <li><b>Real Estate</b></li> <li>Mangement &amp; Development</li> <li>Cevasa</li> <li>✓ Clerhp Estructuras</li> <li>Inmobiliaria del Sur</li> <li>Libertas 7</li> <li>Monteabalito</li> <li>SOCIMIS</li> <li>✓ Silicius</li> <li>✓ Adriano Care</li> <li>✓ All Iron</li> <li>✓ Arienda</li> <li>Arima Real Estate</li> <li>✓ GOP</li> <li>✓ Hispanotels</li> <li>✓ Ibervalles</li> <li>✓ IBI Lion</li> <li>✓ Inversa Prime</li> <li>✓ Millenium Hospitality</li> <li>✓ ORES</li> <li>✓ Serrano 61</li> <li>✓ Trajano</li> <li>✓ Vitruvio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auto Components</li> <li>Lingotes Especiales</li> <li>Commercial Services &amp; Supplies</li> <li>✓ Axon Partners Group</li> <li>✓ Grino Ecologic</li> <li>Construction</li> <li>Grupo Empresarial San Jose</li> <li>OHLA</li> <li>Urbas Grupo Financiero</li> <li>Electrical Equipment</li> <li>✓ Artech</li> <li>✓ Endurance Motive</li> <li>✓ Umbrella Solar Investment</li> <li>Engineering</li> <li>Airtificial Intelligence</li> <li>✓ NBI Bearings Europe</li> <li>Soltec Power</li> <li>Duro Felguera</li> <li>Machinery</li> <li>Desa</li> <li>Nicolás Correa</li> <li>Trading Companies &amp; Distributors</li> <li>GAM</li> <li>Transportation - Road &amp; Rail</li> <li>✓ Alquiber</li> <li>Other Industrials</li> <li>Azkoyen</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Materials</b></li> <li>Chemicals</li> <li>✓ Ercros</li> <li>Kompuestos</li> <li>Containers &amp; Packaging</li> <li>✓ Iflex</li> <li>Metals &amp; Mining</li> <li>Berkeley Energia</li> <li>Tubos Reunidos</li> <li>Paper &amp; Forest Products</li> <li>Iberpapel Gestion</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Technology</b></li> <li>Communications Equipment</li> <li>Amper</li> <li>Grupo Ezentis</li> <li>IT Services</li> <li>✓ Aeternal Mentis</li> <li>✓ Gigas Hosting</li> <li>Innovative Solutions Ecosystem<sup>(1)</sup></li> <li>Software</li> <li>✓ Agile Content</li> <li>✓ Altia Consultores</li> <li>✓ Cuatroochenta</li> <li>✓ Facephi</li> <li>✓ Izertis</li> <li>✓ Knowmad Mood</li> <li>✓ Making Science Group</li> <li>✓ Seresco</li> <li>✓ Substrate Artificial Intelligence</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Utilities</li> <li>Electric Utilities</li> <li>✓ Audax Renovables<sup>(2)</sup></li> <li>Energy Solar Tech</li> <li>Independent Power Producers (IPP)</li> <li>✓ Cox Energy</li> <li>Ecoener</li> <li>✓ Enerside</li> <li>✓ Grupo Greening 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financials</li> <li>Capital Markets</li> <li>Alantra Partners</li> <li>✓ Indexa Capital Group</li> <li><b>Real Estate</b></li> <li>Mangement &amp; Development</li> <li>Cevasa</li> <li>✓ Clerhp Estructuras</li> <li>Inmobiliaria del Sur</li> <li>Libertas 7</li> <li>Monteabalito</li> <li>SOCIMIS</li> <li>✓ Silicius</li> <li>✓ Adriano Care</li> <li>✓ All Iron</li> <li>✓ Arienda</li> <li>Arima Real Estate</li> <li>✓ GOP</li> <li>✓ Hispanotels</li> <li>✓ Ibervalles</li> <li>✓ IBI Lion</li> <li>✓ Inversa Prime</li> <li>✓ Millenium Hospitality</li> <li>✓ ORES</li> <li>✓ Serrano 61</li> <li>✓ Trajano</li> <li>✓ Vitruvio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Industrials</li> <li>Auto Components</li> <li>Lingotes Especiales</li> <li>Commercial Services &amp; Supplies</li> <li>✓ Axon Partners Group</li> <li>✓ Grino Ecologic</li> <li>Construction</li> <li>Grupo Empresarial San Jose</li> <li>OHLA</li> <li>Urbas Grupo Financiero</li> <li>Electrical Equipment</li> <li>✓ Artech</li> <li>✓ Endurance Motive</li> <li>✓ Umbrella Solar Investment</li> <li>Engineering</li> <li>Airtificial Intelligence</li> <li>✓ NBI Bearings Europe</li> <li>Soltec Power</li> <li>Duro Felguera</li> <li>Machinery</li> <li>Desa</li> <li>Nicolás Correa</li> <li>Trading Companies &amp; Distributors</li> <li>GAM</li> <li>Transportation - Road &amp; Rail</li> <li>✓ Alquiber</li> <li>Other Industrials</li> <li>Azkoyen</li> </ul>

➤ [Sombreadas las compañías en cobertura por Lighthouse.](#)

✓ [Compañías que cotizan en BME Growth.](#)

(1) Suspendida cotización desde 25/11/2022

(2) Cubierta por Lighthouse y excluida del Universo Micro Cap por Mkt Cap (EUR 829 Mn).

# Microcaps del mercado español: alto potencial de ideas



Sector	Universo Micro Cap España			% s. Total	
	Nº Cias	Market cap (mn EUR)	% s. Total	Mercado Continuo (España)	Stoxx Europe 600
Communication Services	6	652	6,1%	6,1%	2,6%
Consumer Discretionary	3	159	1,5%	22,4%	13,2%
Consumer Staples	5	592	5,6%	2,1%	10,8%
Energy	0	0	0,0%	2,1%	5,1%
Financials	2	451	4,2%	24,4%	18,3%
Healthcare	5	848	8,0%	2,6%	14,8%
Industrials	18	2.055	19,3%	16,8%	15,6%
Materials	6	746	7,0%	3,1%	6,8%
Real Estate	20	2.746	25,8%	1,8%	1,3%
Technology	14	1.513	14,2%	0,4%	7,3%
Utilities	5	879	8,3%	18,2%	4,1%
<b>Totales</b>	<b>84</b>	<b>10.640</b>			

(\*) Microcaps comprenden todos los valores del mercado español (Mercado Continuo y BME Growth) en el rango EUR 40 – 360 Mn. Se incluyen los valores por debajo de ese rango en cobertura de Lighthouse: Desa, Ecolumber, Endurance, Iflex, Innovative Solutions Ecosystem, Kompuestos, Libertas 7, Soluciones 480, Substrate Artificial Intelligence, Vanadi. En el caso de las SOCIMIS solo se incluyen aquellas con free float superior al 50% y free cap superior a EUR 50 Mn.

Tipo de sector	Universo Micro	Mercado Continuo	Stoxx	Mercado	Nº Cias	Market cap (mn EUR)	% s. Total
	Cap España	(España)	Europe 600				
Cíclicos	42,0%	42,7%	43,0%	Mercado Continuo	37	4.951	46,5%
No cíclicos	58,0%	57,3%	57,0%	BME Growth	47	5.689	53,5%
				<b>Totales</b>	<b>84</b>	<b>10.640</b>	

## Microcaps del mercado español: la oportunidad de encontrar ideas donde nadie busca.

- Alto número de compañías, c.50% de las cotizadas en España. Que representar un 1,4% del valor total del mercado español cotizado.
- Estructura sectorial muy diferente al mercado total y a Stoxx. Alto peso de Tecnología y Real Estate.
- Nivel de ciclicidad similar a la bolsa española y a Stoxx.



## Micro Caps: compañías muy capaces de batir al mercado, pero que exigen análisis y selección de valores. Que es lo que aspira a aportar Lighthouse.

Comportamiento en Bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	YTD	-3Y	-5Y
Absoluto <sup>(1)</sup>	-0,2	-2,8	3,7	3,3	-4,5	13,8
<b>vs Mercado</b>						
vs Ibex 35	-3,5	-9,2	-19,7	-12,5	-28	-10,7
vs Euro STOXX 50	-2,3	-2,1	-13,3	-5,5	-19,3	-17,2
<b>vs Referencias de Small Cap</b>						
vs Ibex Small Cap Index	-0,5	1,5	-4,5	-1	-5	-9,5
vs MSCI Europe Micro Cap	0,1	0,5	-6,6	1,4	26,1	-5,4

(1) Rendimiento medio del Universo Micro Cap España de Lighthouse. Rentabilidad obtenida invirtiendo la misma cantidad en cada una de las compañías del Universo Micro Cap España de Lighthouse.





# 6 posibles buenas ideas dentro del segmento Micro Cap en España

Octubre 2024

\*Todos los precios utilizados en el informe corresponden al cierre del 15 de octubre de 2024.

\*\* [Link al último informe del universo de cobertura de Lighthouse \(mayo 2024\).](#)

## ADOLFODOMINGUEZ

### Sector: Consumo Cíclico / Textil

**Adolfo Domínguez (ADZ)**, es un grupo textil de “moda de autor” de pequeño tamaño con sede en Ourense (España), especializado (c.50 años) en el diseño y comercialización de artículos de moda (al por menor y al por mayor). Con presencia internacional (>35% s/Ingresos). En 2023 cerró con 360 puntos de venta y está gestionada por la familia fundadora (31% del capital), que prevalece en el Consejo.



### Sector: Transporte / Vías y Carreteras

**Alquiber (ALQ)**, es una compañía especializada en el alquiler de vehículos para uso comercial e industrial bajo el modelo de renting flexible en España (donde genera el 100% de su actividad). Con una flota a cierre del 2023 de c. 18.200 vehículos, ALQ cuenta con una posición de referencia en el sector (con 24 delegaciones propias en España y una cuota de mercado de c. 13%). Controlada por la familia Acebes, plenamente involucrada en la gestión. Cotiza en BME Growth desde 2018.



### Sector: Industrial / Maquinaria

**Nicolás Correa (NEA)**, es un grupo industrial español con 77 años de historia con sede en Burgos, dedicado al diseño y fabricación de máquina-herramienta de arranque, y especializado en fresadoras para la industria de mecánica general (destacando sectores como: aeronáutico, defensa, energías renovables y nuclear). Actualmente (2023) las ventas en España suponen el 8% del total, con una contribución del resto de Europa de c.60%. La familia Nicolás-Correa tiene c.30% del capital.



### Sector: Real Estate / Promoción y desarrollo

**Clerhp Estructuras (CLR)**, es una Small Cap de ingeniería de estructuras (integrada verticalmente). En 2022, adquirió terrenos en la R. Dominicana (RD) para iniciar el proyecto Larimar (construcción de c.20.000 apartamentos, villas, hoteles...). Cambiando por completo la compañía. Que pasaría a ser (desde 2025e) esencialmente, una promotora turística y residencial en RD. CLR cotiza en BME Growth desde marzo de 2016.



### Sector: Real Estate / SOCIMIS

**Libertas 7 (LIB)**, es un grupo familiar con sede en Valencia (España) estructurado en torno a tres áreas de actividad: (i) promoción y gestión inmobiliaria, (ii) gestión turística, con el arrendamiento de apartamentos y gestión hotelera y (iii) inversión financiera, con la gestión de su propio patrimonio a través de la inversión en renta variable y private equity. Gestionado y controlado por la familia fundadora (c. 80% s/Capital). Cotiza en el mercado continuo.



### Sector: Tecnología / Software

**Seresco (SCO)**, es una compañía tecnológica española diversificada en cinco líneas de negocio: gestión de nóminas y personal, consultoría/desarrollo de software, infraestructuras y sistemas de IT, transformación digital, cartografía y catastro. Con presencia internacional (15% s/ingresos 2023). El peso de Administraciones Públicas en los ingresos 2023 fue del 50%. Cotiza en BME Growth desde diciembre 2022.

# Adolfo Domínguez

Un retailer de moda de autor con vocación internacional. El 30% de las ventas 2023 se realizaron fuera de España

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Textiles, Apparel & Luxury Goods

Market Cap (Mn EUR y USD)	43,1	47,0
EV (Mn EUR y USD)	85,4	93,1
-12m (Máx/Med/Mín EUR)	5,90 / 4,91 / 4,38	
Factset / Blommborg	ADZ-ES / ADZ SM	
Market	Continuous Market	

### Estructura Accionarial (%)

Adolfo Domínguez	31,5
Puig, S.A.	14,8
Libertas 7	10,3
Indumenta Pueri	8,6
Prev. Mallorquina de Seguros	7,6
Solventis	3,2
Free Float	24,1

### Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	-3,5	-7,4	-10,6	-7,0	8,6	-32,8
vs Ibex 35	-6,7	-13,5	-30,8	-21,3	-18,1	-47,3
vs Ibex Small Cap Index	-3,8	-3,3	-17,7	-10,9	8,1	-46,6
vs Eurostoxx 50	-5,5	-6,7	-25,2	-15,0	-8,1	-51,1
vs sector Benchmark	-7,0	-0,5	-17,8	-0,4	11,7	-56,1

Datos Financieros Básicos (Mn EUR)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	9,2	9,3	9,3	9,3	9,3
Ventas	115,3	129,6	143,8	158,4	173,7
EBITDA Rec.	10,9	17,3	21,5	25,0	27,6
% Var	142,9	58,5	23,7	16,6	10,3
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	9,5	13,4	14,9	15,8	15,9
% Var EBITDA sector	8,0	-0,5	-6,4	16,5	15,6
Beneficio neto	0,2	0,7	2,2	3,5	4,3
BPA (EUR)	0,02	0,08	0,24	0,37	0,47
% Var	101,7	357,4	203,9	55,9	25,6
BPA Ord (EUR)	-0,13	0,08	0,24	0,37	0,47
% Var	102,7	160,0	217,7	55,9	25,6
Free Cash Flow	-8,3	-1,4	0,6	1,9	2,3
Pay-out (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
DPA (EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda financiera neta	8,1	9,8	10,3	9,1	7,5
DN / EBITDA Rec. (x)	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
ROE (%)	1,0	4,1	11,2	15,3	16,4
ROCE (%)	17,3	9,9	11,5	13,2	14,1

### Ratios y Múltiplos (x)

PER	n.a.	59,1	19,4	12,5	9,9
PER Ordinario	n.a.	61,8	19,4	12,5	9,9
P/BV	2,5	2,3	2,1	1,8	1,5
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EV/Ventas	0,7	0,66	0,59	0,54	0,49
EV/EBITDA Rec.	7,8	4,9	4,0	3,4	3,1
EV/EBIT	28,8	24,7	17,0	13,7	12,0
FCF rec. Yield (%)	n.a.	n.a.	1,3	4,5	5,4

Según el Banco de España, el consumo privado se mantendrá al alza: +2,3% en 2024 y +1,9% en 2025. Una opción de moda sostenible y de calidad frente a la tendencia creciente del fast-fashion alimentada por compañías con gran presencia online (Shein, Mango..). El negocio de ADZ es hiperdependiente del ciclo.



# Alquiber

La capilaridad y la proximidad geográfica son esenciales en el modelo de negocio de ALQ, que cuenta con 24 sedes abiertas (100% en España)

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Industrials / Transportation - Road & Rail

Market Cap (Mn EUR y USD)	49,7	54,2
EV (Mn EUR y USD)	251,9	274,7
-12m (Máx/Med/Mín EUR)	10,22 / 9,10 / 8,22	
Factset / Blommborg	ALQ-ES / ALQ SM	
Mercado	BME Growth	

### Estructura Accionarial (%)

Miguel Ángel Acebes Acebes	39,7
Marianela Acebes Moreno	17,5
Miguel Acebes Moreno	17,4
Free Float	25,4

Comportamiento en bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	1,1	7,6	-3,5	-8,2	101,1	68,0
vs Ibex 35	-2,2	0,5	-25,3	-22,3	51,7	31,7
vs Ibex Small Cap Index	0,8	12,3	-11,2	-12,0	100,1	33,6
vs Eurostoxx 50	-1,0	8,4	-19,3	-16,1	70,1	22,2
vs sector Benchmark	-2,5	4,9	-25,9	-19,8	72,2	3,9

Datos Financieros Básicos (Mn EUR)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4
Ventas	100,4	126,1	145,7	176,6	197,3
EBITDA Rec.	56,9	72,8	85,2	103,5	117,1
% Var	39,7	28,0	17,1	21,5	13,1
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	56,7	57,7	58,5	58,6	59,3
% Var EBITDA sector	18,8	9,4	12,2	10,2	9,0
Beneficio neto	8,5	7,8	9,7	14,4	18,4
BPA (EUR)	1,55	1,44	1,80	2,66	3,41
% Var	83,7	-7,2	24,9	47,9	28,2
BPA Ord (EUR)	1,61	1,60	1,80	2,66	3,41
% Var	78,9	-0,7	12,4	47,9	28,2
Free Cash Flow	-28,4	-25,6	-17,4	3,2	13,1
Pay-out (%)	20,0	20,1	20,0	20,0	20,0
DPA (EUR)	0,31	0,29	0,36	0,53	0,68
Deuda financiera neta	155,5	191,3	210,2	209,0	198,7
DN / EBITDA Rec. (x)	2,7	2,6	2,5	2,0	1,7
ROE (%)	25,5	19,5	21,0	25,4	26,1
ROCE (%)	6,7	6,5	6,8	7,9	8,7

### Ratios y Múltiplos (x)

PER	5,9	6,4	5,1	3,5	2,7
PER Ordinario	5,7	5,7	5,1	3,5	2,7
P/BV	1,3	1,2	1,0	0,8	0,6
Dividend Yield (%)	3,4	3,2	3,9	5,8	7,4
EV/Ventas	2,5	2,00	1,73	1,43	1,28
EV/EBITDA Rec.	4,4	3,5	3,0	2,4	2,2
EV/EBIT	16,0	13,1	10,8	8,7	7,6
FCF rec. Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	6,4	26,4

El peso de las matriculaciones de renting frente a las nuevas matriculaciones de vehículos totales ha mantenido un crecimiento sostenido durante la última década (hasta alcanzar niveles de c. 26% en 2023; vs 11% en 2010). El parque de vehículos de renting en España alcanza el 2,9% (vs 2,5% en 2022) del total (vs 4%-5% en UK o Francia).



# Nicolás Correa

A cierre de 2023, el 92% de las ventas se realizaron fuera de España (su principal mercado es la UE que supone el 60%, seguido de China 24%)

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Industrials / Machinery

Market Cap (Mn EUR y USD)	89,9	98,0
EV (Mn EUR y USD)	82,4	89,8
-12m (Máx/Med/Mín EUR)	7,30 / 6,46 / 5,33	
Factset / Bloomberg	NEA-ES / NEA SM	
Mercado	Mercado continuo	

### Estructura Accionarial (%)

Familia Nicolás-Correa	29,0
Consejo (Excl. Nicolás-Correa)	5,6
José María Galindez	5,4
Onchena	5,4
Masaveu Finanzas	5,0
Free Float	49,6

### Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	4,3	9,0	28,8	15,9	33,4	105,3
vs Ibex 35	0,9	1,8	-0,3	-1,9	0,6	61,0
vs Ibex Small Cap Index	4,0	13,8	18,5	11,1	32,7	63,3
vs Eurostoxx 50	2,1	9,8	7,7	5,9	12,8	49,4
vs sector Benchmark	2,5	12,5	-2,8	11,3	31,1	-4,3

Datos Financieros Básicos (Mn EUR)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	12,3	12,3	12,3	12,3	12,3
Ventas	99,1	110,5	123,7	136,0	149,5
EBITDA Rec.	11,1	14,1	17,3	19,5	22,0
% Var	21,3	26,6	23,1	12,8	12,7
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	11,2	12,7	14,0	14,4	14,7
% Var EBITDA sector	14,8	11,2	8,7	20,0	17,8
Beneficio neto	9,0	10,5	12,6	14,4	15,1
BPA (EUR)	0,73	0,86	1,02	1,17	1,23
% Var	62,2	16,6	19,4	14,7	4,8
BPA Ord (EUR)	0,75	0,85	1,02	1,17	1,23
% Var	59,5	14,1	19,8	14,7	4,8
Free Cash Flow	1,7	3,3	2,3	2,3	10,2
Pay-out (%)	31,0	31,0	31,0	31,0	31,0
DPA (EUR)	0,23	0,27	0,32	0,36	0,38
Deuda financiera neta	-11,4	-12,5	-11,5	-9,9	-15,6
DN / EBITDA Rec. (x)	-1,0	-0,9	-0,7	-0,5	-0,7
ROE (%)	14,4	15,1	16,1	16,4	15,3
ROCE (%)	15,2	16,9	17,7	17,6	17,2

### Ratios y Múltiplos (x)

PER	9,9	8,5	7,1	6,2	5,9
PER Ordinario	9,8	8,6	7,1	6,2	5,9
P/BV	1,4	1,2	1,1	1,0	0,9
Dividend Yield (%)	3,1	3,6	4,3	5,0	5,2
EV/Ventas	0,8	0,75	0,67	0,61	0,55
EV/EBITDA Rec.	7,4	5,9	4,8	4,2	3,7
EV/EBIT	9,2	6,8	5,4	4,7	4,4
FCF rec. Yield (%)	1,9	3,7	2,5	2,6	11,4

**Exposición a sectores en crecimiento y estratégicos**, destacando renovables (fabricantes del sector eólico), defensa (Navantia o Babcock), automoción (Jaguar Land Rover, Gestamp), ferroviario (Bombardier). La diversificación sectorial y la apuesta por sectores de alto crecimiento reduce la ciclicidad del negocio. Y, por lo tanto, el riesgo.

# Clerhp Estructuras

A cierre de 2023, España representaba el 1% de los ingresos (vs 15% en 2022), Paraguay el 20% (vs 27%) y la República Dominicana el 79% (vs 58%)

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Mangement & Development

Market Cap (Mn EUR y USD)	63,3	69,1
EV (Mn EUR y USD)	73,2	79,8
-12m (Máx/Med/Mín EUR)	5,02 / 4,05 / 3,00	
Factset / Blommborg	CLR-ES / CLR SM	
Mercado	BME Growth	

### Estructura Accionarial (%)

Familia Romero	26,5
Trina World Wide	10,2
Alejandro Clemares Sempere	7,5
Víctor Manuel Rodríguez Martín	6,4
Meca Alcázar	5,1
Free Float	44,3

### Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	10,1	2,4	37,2	3,6	206,3	245,2
vs Ibex 35	6,5	-4,4	6,2	-12,3	131,0	170,7
vs Ibex Small Cap Index	9,9	6,9	26,3	-0,7	204,9	174,6
vs Eurostoxx 50	7,8	3,1	14,7	-5,3	159,0	151,2
vs sector Benchmark	12,9	-3,0	6,2	-1,6	315,2	352,0

Datos Financieros Básicos (Mn EUR)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	11,8	13,6	14,1	14,1	14,1
Ventas	14,2	17,5	24,5	50,3	142,2
EBITDA Rec.	4,2	4,4	9,1	13,5	33,1
% Var	208,8	6,0	105,0	48,7	145,8
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	29,3	25,2	36,9	26,8	23,3
% Var EBITDA sector	16,8	-1,1	16,5	6,2	6,1
Beneficio neto	1,4	0,8	5,1	7,1	20,9
BPA (EUR)	0,12	0,06	0,36	0,51	1,49
% Var	127,6	-50,5	516,8	41,3	192,2
BPA Ord (EUR)	0,10	0,00	0,36	0,51	1,49
% Var	128,1	-97,0	n.a.	41,3	192,2
Free Cash Flow	-1,6	-2,6	-4,0	-24,2	14,2
Pay-out (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
DPA (EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda financiera neta	11,7	9,6	13,5	37,7	23,6
DN / EBITDA Rec. (x)	2,8	2,2	1,5	2,8	0,7
ROE (%)	n.a.	19,0	58,2	48,3	72,5
ROCE (%)	25,1	37,4	28,7	21,8	38,4

### Ratios y Múltiplos (x)

PER	36,9	74,6	12,1	8,6	2,9
PER Ordinario	41,8	n.a.	12,1	8,6	2,9
P/BV	n.a.	10,3	5,6	3,4	1,6
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EV/Ventas	5,1	4,18	2,98	1,45	0,51
EV/EBITDA Rec.	17,6	16,6	8,1	5,4	2,2
EV/EBIT	21,3	14,3	8,9	5,9	2,3
FCF rec. Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	22,4

CLR tiene una exposición “total” a la República Dominicana, que ha tenido un crecimiento del PIB (estructural/sostenido) del c.+5% los últimos 20 años. Aunque con una elevada dependencia de la economía estadounidense. CLR es una “historia única” de cambio de sector: de ingeniería tradicional a promoción real estate en Latam.

# Libertas 7

En 2023 el área inmobiliaria representó el 57% de las ventas (EUR 7,7Mn), el área de inversiones el 19% (EUR 2,6Mn) y el área turística el 24% (EUR 3,2Mn)

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Real Estate / SOCIMIS

Market Cap (Mn EUR y USD)	30,7	33,5
EV (Mn EUR y USD)	37,0	40,4
1.74 / 1.17 / 0.95	1,74 / 1,23 / 0,98	
Factset / Blommborg	LIB-ES / LIB SM	
Mercado	Mercado continuo	

### Estructura Accionarial (%)

Familia Noguera	80,0
Autocartera	3,6
Free Float	16,4

Comportamiento en bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	10,2	0,0	34,1	38,6	-16,6	1,4
vs Ibex 35	6,6	-6,6	3,8	17,3	-37,1	-20,5
vs Ibex Small Cap Index	10,0	4,4	23,5	32,8	-17,0	-19,4
vs Eurostoxx 50	7,9	0,7	12,2	26,6	-29,5	-26,2
vs sector Benchmark	13,1	-5,2	3,8	31,7	13,0	32,7

Datos Financieros Básicos (Mn EUR)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	21,9	21,9	21,9	21,9	21,9
Ventas	11,5	13,4	7,1	20,6	22,3
EBITDA Rec.	1,8	3,0	1,1	4,2	5,3
% Var	217,0	64,8	-65,0	291,6	26,8
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	16,1	22,7	15,1	20,3	23,7
% Var EBITDA sector	16,8	-1,1	16,5	6,2	6,1
Beneficio neto	1,5	2,3	-0,2	2,3	3,3
BPA (EUR)	0,07	0,11	-0,01	0,10	0,15
% Var	18,3	54,0	-109,8	n.a.	44,1
BPA Ord (EUR)	0,07	0,09	-0,01	0,10	0,15
% Var	272,7	37,3	-113,7	909,1	44,1
Free Cash Flow	-0,9	3,1	-2,0	4,9	5,7
Pay-out (%)	41,2	32,0	-377,9	39,6	30,5
DPA (EUR)	0,03	0,03	0,04	0,04	0,05
Deuda financiera neta	31,5	29,1	31,9	28,0	23,4
DN / EBITDA Rec. (x)	17,1	9,5	29,9	6,7	4,4
ROE (%)	1,6	2,5	n.a.	2,4	3,4
ROCE (%)	1,6	2,6	1,0	3,7	4,9
<b>Ratios y Múltiplos (x)</b>					
PER	20,5	13,3	n.a.	13,5	9,4
PER Ordinario	20,5	15,0	n.a.	13,5	9,4
P/BV	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Dividend Yield (%)	2,0	2,4	2,8	2,9	3,3
EV/Ventas	3,2	2,76	5,24	1,80	1,66
EV/EBITDA Rec.	20,0	12,2	34,7	8,9	7,0
EV/EBIT	19,1	12,1	45,4	9,4	7,3
FCF rec. Yield (%)	n.a.	10,2	n.a.	15,8	18,7

El área de inversiones y turística conceden al modelo de negocio de LIB resiliencia en los años donde no haya ingresos por promoción inmobiliaria. 2024 es un año de transición en promoción. Y el 2025 de despegue.

# Seresco

Sus dos principales líneas de negocio son gestión de nóminas y personal (36% s/ventas 2023) e infraestructuras y sistemas de IT (34%)

## Market data y estructura accionarial

### Sector: Software

Market Cap (Mn EUR y USD)	45,9	50,1
EV (Mn EUR y USD)	53,4	58,2
-12m (Máx/Med/Mín EUR)	5,40 / 4,52 / 2,92	
Factset / Blomberg	SCO-ES / SCO SM	
Mercado	BME Growth	

### Estructura Accionarial (%)

Familia Suárez García	61,4
Directivos	7,5
Tomás Reinares Fernández	5,9
Manuel Angel Busto Riego	5,9
Autocartera	0,2
Free Float	19,1

### Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	YTD	-3y	-5y
Absoluto	-8,1	1,7	45,0	7,0	n.a.	n.a.
vs Ibex 35	-11,1	-5,0	12,2	-9,4	n.a.	n.a.
vs Ibex Small Cap Index	-8,3	6,2	33,5	2,5	n.a.	n.a.
vs Eurostoxx 50	-10,0	2,5	21,3	-2,2	n.a.	n.a.
vs sector Benchmark	-6,9	17,0	20,9	3,6	n.a.	n.a.

## Datos Financieros Básicos (Mn EUR)

	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nº Acciones ajustado	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6
Ventas	34,0	42,2	55,7	61,5	68,2
EBITDA Rec.	3,4	3,5	7,0	8,1	9,2
% Var	49,0	2,0	100,8	16,3	13,6
% Mg EBITDA Rec. / Vtas	10,0	8,2	12,5	13,2	13,5
% Var EBITDA sector	16,2	17,8	6,2	18,7	14,5
Beneficio neto	1,9	2,1	3,3	4,1	5,0
BPA (EUR)	0,19	0,21	0,35	0,43	0,52
% Var	n.a.	9,9	61,6	24,5	21,7
BPA Ord (EUR)	0,19	0,18	0,35	0,43	0,52
% Var	n.a.	-3,9	90,3	24,5	21,7
Free Cash Flow	1,0	1,3	3,7	4,5	5,3
Pay-out (%)	60,3	28,3	20,0	20,0	20,0
DPA (EUR)	0,12	0,06	0,07	0,09	0,10
Deuda financiera neta	4,5	7,6	6,7	2,9	-1,7
DN / EBITDA Rec. (x)	1,3	2,2	1,0	0,4	-0,2
ROE (%)	39,8	32,9	42,4	39,5	34,7
ROCE (%)	22,0	19,5	25,6	29,6	34,4

## Ratios y Múltiplos (x)

PER	24,6	22,3	13,8	11,1	9,1
PER Ordinario	25,3	26,3	13,8	11,1	9,1
P/BV	8,4	6,5	5,3	3,7	2,7
Dividend Yield (%)	2,5	1,3	1,4	1,8	2,2
EV/Ventas	1,6	1,27	0,96	0,87	0,78
EV/EBITDA Rec.	15,7	15,4	7,7	6,6	5,8
EV/EBIT	19,9	16,2	9,9	8,4	7,3
FCF rec. Yield (%)	2,2	2,9	8,2	9,8	11,5

Gartner espera que el mercado global de TI crezca en su conjunto un 6,8% en 2024e. Con un crecimiento dispar, destacando software (12,7%) y servicios TI (8,7%). Dos subsectores clave para SCO.





Calle Nuñez de Balboa, 108, 1ª lanta  
28006 Madrid  
+34 915 631 972

[institutodeanalistas.com/lighthouse/](http://institutodeanalistas.com/lighthouse/)