

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Textiles, Apparel & Luxury Goods

Precio de Cierre: EUR 5,50 (30 abr 2026)

Fecha del informe: 4 may 2026 (10:30h)

Resultados 12m 2025

Análisis Independiente de Compañías

Resultados 12m 2025

 Opinión ⁽¹⁾: Por encima de lo esperado

 Impacto ⁽¹⁾: Tendremos que subir estimaciones

Pablo Victoria Rivera, CESGA – pablo.victoria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

Rdos 2025: gran salto márgenes que impulsa el EBITDA rec. (EUR 22,3 Mn; +32% vs 2024).

Descripción del negocio

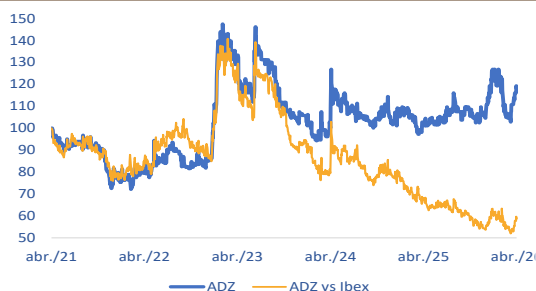
Adolfo Domínguez (ADZ) es un grupo textil de "moda de autor" de pequeño tamaño con sede en Ourense (España), especializado (c.50 años) en el diseño y comercialización de artículos de moda (al por menor y al por mayor). Con presencia internacional (en 2024, España: 60% /ventas, México 18%, Japón 3,5% y Resto del Mundo 4,9%), está gestionada por la familia fundadora (31% del capital), que prevalece en el Consejo.

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	51,0	59,9
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	89,4	104,9
Número de Acciones (Mn)	9,3	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	5,90 / 5,06 / 4,70	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,01	
Rotación ⁽³⁾	6,8	
Refinitiv / Bloomberg	ADZ.MC / ADZ.SM	
Cierre año fiscal	28-feb	

Estructura Accionarial (%) ⁽⁵⁾

Adolfo Domínguez	31,5
Puig, S.A.	14,8
Libertas 7	10,3
Indumenta Pueri	8,6
Free Float	22,8

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en

bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	11,3	-2,7	15,1	18,3
vs Ibex 35	6,3	-2,1	-14,0	-41,4
vs Ibex Small Cap Index	4,5	-3,5	-0,1	-7,0
vs Eurostoxx 50	4,9	-1,6	1,0	-20,1
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	8,2	5,9	-1,3	31,1

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de los resultados, prevemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs TR Europe Apparel & Footwear.

(5) Otros: La Previsión Mallorquina de Seguros 7,6%, Preto Magnum SICAV 4,5%

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Refinitiv y Lighthouse.

Informe emitido por IEAF Servicios de Análisis, S.L.U. Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis, S.L.U.

Este informe se ha realizado en base a información pública. El informe incluye un análisis financiero de la compañía cubierta. El informe no propone ninguna recomendación personalizada de inversión. Los inversores tan solo deben considerar el contenido de este informe como un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. En las dos últimas páginas de este informe se incluye información legal muy importante sobre su contenido.

ADZ CIERRA 2025 CON INGRESOS DE EUR 142,3 MN (+1,8% VS 2024), en un contexto de desaceleración tras varios ejercicios de fuerte crecimiento (TACC 21-25 del +11%). La red se mantiene estable en 379 puntos de venta (+1 vs 2024), tras 13 aperturas, 12 cierres y ajustes selectivos (1 reforma y 3 reubicaciones) en la red, todos ellos en mercados internacionales.

POR CANAL, ONLINE (+6,2%) Y FRANQUICIAS (+12,0%) SIGUEN GANANDO PESO. Las tiendas propias (50% de ventas; -2,5%), afectadas por la menor contribución del outlet (-3,5% *like-for-like*), en línea con la estrategia de priorizar rentabilidad frente a volumen. Corners (18,9% s/ventas; +2,6%), franquicias (15,9%; +12,0%) y online (15,2%; +6,2%) continúan creciendo. El canal online consolida su peso y crecimiento, además con una contribución positiva a márgenes.

POR GEOGRAFÍAS, EL CRECIMIENTO SE APOYA EN MERCADOS INTERNACIONALES: México (18% del total; +5%) y, especialmente, Resto del Mundo (6,0%; +32%), mientras que Japón (3,4%; -2,4%) y Europa (71,8%; -0,6%), geografías más maduras, muestran una evolución más débil. Las ventas comparables (LFL, ex-FX) crecen un +3,5% (Europa +1,1%; México +9,4%; Japón +5,6%; Resto del Mundo +17,5%). En España, las ventas retroceden un -3%, si bien muestran un comportamiento relativo mejor que el mercado (-4% en 2025, según Worldpanel by Numerator).

MEJORA SIGNIFICATIVA DEL MARGEN BRUTO: EUR 85,3 MN (+6,7% VS 2024). El margen bruto alcanza el 60% (+2,8 p.p. vs 2024; por encima de estimaciones), hasta EUR 85,3 Mn (+6,7%), máximo desde 2011, apoyado en menor intensidad promocional, optimización logística y efecto favorable del EUR/USD.

QUE SE TRASLADA AL EBITDA REC.: EUR 22,3 MN (+32% VS 2024). La disciplina en costes permite trasladar esta mejora al EBITDA rec.: los gastos de personal crecen un +2,8% (actualización de convenios y subida del SMI), mientras que los otros gastos de explotación se reducen un -4%. Como resultado, el EBITDA rec. alcanza EUR 22,3 Mn (+32,4%), con un margen del 15,6% (+3,6 p.p. vs 2024; por encima de estimaciones). El mayor nivel de actividad se traduce en un aumento de amortizaciones (EUR 3,5 Mn) y costes asociados a arrendamientos (EUR 13,5 Mn), si bien la mejora operativa permite elevar el EBIT hasta EUR 4,0 Mn (>4x vs 2024). El resultado financiero (EUR -1,5 Mn) sitúa el BAI en EUR 2,5 Mn, mientras que el BN alcanza EUR 1,6 Mn (+80,6%; positivo por 4º año consecutivo).

GENERACIÓN DE CAJA Y DESAPARICIÓN DE LA DEUDA NETA. La mejora del EBITDA rec., junto con la optimización del circulante (reducción de inventarios: > EUR 5 Mn) y un CAPEX contenido (EUR 0,8 Mn; reposicionamiento de red, renovación de imagen, digitalización y mejora de procesos), permite generar FCF > 0 y reducir la deuda hasta una posición de caja neta de EUR 1,7 Mn. Incluyendo pasivos por IFRS 16 (EUR 44,3 Mn en 2025; +9% vs 2024), la ratio DN/EBITDA rec. se situaría en 1,9x.

EN CONCLUSIÓN: SALTO EN RENTABILIDAD (QUE ESPERAMOS CONTINUE) Y GRAN RECORRIDO TEÓRICO EN MÚLTIPLOS. Los resultados de 2025 reflejan una mejora sustancial de márgenes (margen bruto y EBITDA rec.) apoyada en un mayor peso del online (15,2%/Vtas), internacionalización y optimización de red y control de costes, en línea con la tendencia iniciada en 2021. Para los próximos ejercicios, esperamos priorización de la rentabilidad vs crecimiento (rango 2%-3%) y continuidad en la convergencia hacia niveles sectoriales (margen EBITDA c. 19% vs 15,6% actual). ADZ cotiza a EV/Ventas 2025 c. 0,6x, con fuerte descuento frente a 1,1x de comparables europeos (ex Burberry y Marimekko, con márgenes superiores), y que sugiere un gran potencial de re-rating si se consolida la mejora operativa (escenario base) que estos resultados refuerzan. Un EV/Vtas de 1x implicaría más que duplicar el Mkt Cap.

Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn			12m25 vs		2025 vs	
	12m25	12m24	12m24	2025e	2025e	2025e
Total Ingresos⁽¹⁾	142,3	139,8	1,8%	148,8	-4,3%	
Margen Bruto	85,3	80,0	6,7%	85,9	-0,6%	
<i>Mg. Bruto/Ingresos</i>	<i>60,0%</i>	<i>57,2%</i>	<i>2,8 p.p.</i>	<i>57,7%</i>	<i>2,2 p.p.</i>	
EBITDA (Recurrente)	22,3	16,8	32,4%	19,5	14,3%	
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>15,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>3,6 p.p.</i>	<i>13,1%</i>	<i>2,6 p.p.</i>	
EBITDA	21,1	16,9	24,7%	19,5	8,4%	
<i>EBITDA / Ingresos</i>	<i>14,8%</i>	<i>12,1%</i>	<i>2,7 p.p.</i>	<i>13,1%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	
EBIT⁽²⁾	4,0	0,8	435,4%	2,6	55,0%	
<i>EBIT / Ingresos</i>	<i>2,8%</i>	<i>0,5%</i>	<i>4,3 p.p.</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,1 p.p.</i>	
BAI	2,5	1,1	120,2%	1,6	52,8%	
BN	1,6	0,9	80,6%	1,2	33,1%	
Puntos de venta (Total)	379	378	0,3%			
Puntos de venta (Internacional)	53,0%	52,7%	0,4 p.p.			
			12m25 vs			
	12m25	2024	2024	2025e		
Deuda Neta ⁽³⁾	-1,6	6,2	-125,0%	9,3		

(1) Total Ingresos incluye otros ingresos de explotación.

(2) La cifra de EBIT (EUR 4,0 Mn en 2025 y EUR 0,8 Mn en 2024) incluye el impacto de los gastos financieros asociados a IFRS 16 (EUR 0,9 Mn en 2025 y EUR 0,8 Mn en 2024). Excluyendo este efecto, el EBIT ascendería a EUR 5,0 Mn en 2025 y EUR 1,5 Mn en 2024, en línea con las cifras reportadas por ADZ.

(3) El importe de deuda neta no incluye el efecto de NIIF 16.

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	51,0	
+ Minoritarios	-	Rdos. 12m 2025
+ Provisiones y otros pasivos a LP	45,7	Rdos. 12m 2025
+ Deuda financiera neta	(1,7)	Rdos. 12m 2025
- Inmovilizado financiero	5,6	Rdos. 12m 2025
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	89,4	

Anexo 3. Principales comparables (2026e)

		Referentes de Lujo Asequible					Holdings Retail Especializado					
EUR Mn		Burberry Group	Hugo Boss	Salvatore Ferragamo	Marimekko	SMCP	Average	Kering	Tapestry	Capri Holdings	PVH Corp	Average
Datos Mercado	Ticker (Factset)	BRBY.L	BOSSn.DE	SFER.MI	MEKKO.HE	SMCP.PA		P RTP.PA	TPR	CPRI.K	PVH	
	País	UK	Germany	Italy	Finland	France		France	USA	UK	USA	
	Market cap	4.912,1	2.539,3	1.243,4	401,4	405,0		28.713,8	24.658,4	1.995,9	3.582,0	
	Enterprise value (EV)	6.184,8	3.347,9	1.689,5	394,5	935,6		43.585,8	25.783,6	2.066,7	4.952,1	
Información financiera básica	Total Ingresos	2.975,0	3.929,9	979,8	199,8	1.222,4		14.797,1	6.666,4	3.015,2	7.703,4	
	Cto.Total Ingresos	5,7%	-8,0%	0,3%	5,4%	0,4%	0,8%	0,8%	11,4%	1,6%	0,9%	3,7%
	2y TACC (2026e - 2028e)	6,2%	2,7%	4,7%	4,9%	2,5%	4,2%	6,6%	4,8%	2,5%	3,6%	4,3%
	EBITDA	742,9	674,3	196,6	44,6	241,8		3.649,0	1.617,2	251,5	917,3	
	Cto. EBITDA	20,4%	-13,7%	18,5%	5,1%	5,6%	7,2%	-1,0%	20,6%	26,2%	24,4%	17,6%
	2y TACC (2026e - 2028e)	16,0%	5,4%	8,4%	6,9%	4,7%	8,3%	13,7%	8,0%	30,5%	6,6%	14,7%
	EBITDA/Ingresos	25,0%	17,2%	20,1%	22,3%	19,8%	20,9%	24,7%	24,3%	8,3%	11,9%	17,3%
	EBIT	293,4	310,9	34,6	34,3	99,0		1.852,8	1.460,3	131,6	671,5	
	Cto. EBIT	83,2%	-26,0%	40,8%	6,2%	10,0%	22,8%	13,5%	21,5%	64,0%	33,0%	33,0%
	2y TACC (2026e - 2028e)	27,3%	10,5%	49,9%	8,1%	10,0%	21,2%	23,7%	8,5%	43,6%	6,0%	20,4%
	EBIT/Ingresos	9,9%	7,9%	3,5%	17,2%	8,1%	9,3%	12,5%	21,9%	4,4%	8,7%	11,9%
	Beneficio Neto	168,3	184,2	4,2	27,5	50,8		842,1	1.171,0	183,5	467,5	
	Cto. Beneficio Neto	113,5%	-29,0%	108,6%	13,0%	206,1%	82,5%	750,6%	649,1%	28,4%	n.a.	476,0%
	2y TACC (2026e - 2028e)	37,6%	13,4%	n.a.	8,8%	15,6%	18,8%	41,8%	8,1%	26,3%	9,8%	21,5%
CAPEX/Ventas	5,7%	5,4%	7,5%	3,5%	3,3%	5,1%	8,0%	2,2%	4,0%	2,6%	4,2%	
Free Cash Flow	337,1	347,0	96,7	30,0	89,0		2.965,2	1.227,0	189,9	583,2		
Deuda financiera Neta	(311,8)	725,1	401,7	(15,3)	258,5		6.159,6	1.755,9	808,0	1.484,9		
DN/EBITDA (x)	n.a.	1,1	2,0	n.a.	1,1	1,4	1,7	1,1	3,2	1,6	1,9	
Pay-out	45,9%	39,7%	0,0%	76,9%	0,0%	32,5%	56,0%	24,9%	0,0%	1,4%	20,6%	
Múltiplos y Ratios	P/E (x)	29,7	13,3	n.a.	15,4	7,9	16,6	34,3	21,9	10,7	7,5	18,6
	P/BV (x)	3,8	1,5	2,1	4,8	0,3	2,5	1,8	n.a.	7,7	0,8	3,4
	EV/Ingresos (x)	2,1	0,9	1,7	2,0	0,8	1,5	2,9	3,9	0,7	0,6	2,0
	EV/EBITDA (x)	8,3	5,0	8,6	8,9	3,9	6,9	11,9	15,9	8,2	5,4	10,4
	EV/EBIT (x)	21,1	10,8	48,8	11,5	9,4	20,3	23,5	17,7	15,7	7,4	16,1
	ROE	14,1	11,3	1,0	33,7	4,4	12,9	5,9	175,0	45,9	10,9	59,4
	FCF Yield (%)	6,9	13,7	7,8	7,5	22,0	11,6	10,3	5,0	9,5	16,3	10,3
	DPA	0,22	1,06	0,00	0,52	0,00	0,36	3,84	1,34	0,00	0,14	1,33
	Dvd Yield	0,0%	2,9%	0,0%	5,2%	0,0%	1,6%	1,7%	1,1%	0,0%	0,2%	0,7%

Nota 1: Datos financieros, Múltiplos y Ratios basados en el consenso de mercado (Refinitiv).

Nota 2: Todos los ratios y múltiplos sobre EBITDA, se refieren al EBITDA total (no al EBITDA recurrente).

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 91 563 19 72
institutodeanalistas.com/lighthouse

Director de análisis

Alfredo Echevarría Otegui

alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Analistas que han contribuido a este informe:

Pablo Victoria Rivera, CESGA

Equity research

pablo.victoria@institutodeanalistas.com

Daniel Gandoy López

Equity research

lighthouse@institutodeanalistas.com

Miguel Medina Sivilotti

Equity research

lighthouse@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA

ESG Analyst & Data analytics

jesus.lopez@institutodeanalistas.com

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

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
04-May-2026	n.a.	5,50	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2025	Pablo Victoria Rivera, CESGA
19-Ene-2026	n.a.	5,55	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2025	Pablo Victoria Rivera, CESGA
25-Nov-2025	n.a.	4,88	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2025	Pablo Victoria Rivera, CESGA
01-Ago-2025	n.a.	5,10	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2025	Pablo Victoria Rivera, CESGA
17-Jun-2025	n.a.	4,72	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
08-May-2025	n.a.	4,86	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2024	Pablo Victoria Rivera, CESGA
20-Ene-2025	n.a.	5,08	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
15-Nov-2024	n.a.	4,87	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
19-Jul-2024	n.a.	5,00	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-May-2024	n.a.	5,40	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
29-Abr-2024	n.a.	4,78	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023 - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
18-Ene-2024	n.a.	4,92	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
10-Nov-2023	n.a.	5,00	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
14-Jul-2023	n.a.	6,35	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
12-Jun-2023	n.a.	5,40	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
28-Abr-2023	n.a.	6,00	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
23-Ene-2023	n.a.	4,15	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
28-Nov-2022	n.a.	4,03	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022 - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
15-Jul-2022	n.a.	3,92	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2022	Alfredo Echevarría Otegui
28-Abr-2022	n.a.	3,80	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	Alfredo Echevarría Otegui
24-Ene-2022	n.a.	3,62	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2021	Alfredo Echevarría Otegui
02-Dic-2021	n.a.	3,77	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	Alfredo Echevarría Otegui
01-Sep-2021	n.a.	4,49	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: a la baja	Ana Isabel González García, CIIA
28-Jul-2021	n.a.	4,34	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2021	Ana Isabel González García, CIIA
14-Jun-2021	n.a.	4,28	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: al alza	Ana Isabel González García, CIIA
29-Abr-2021	n.a.	4,50	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2020	Ana Isabel González García, CIIA
29-Mar-2021	n.a.	4,20	n.a.	n.a.	Noticia importante	Ana Isabel González García, CIIA
18-Ene-2021	n.a.	4,78	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2020 - Bajamos estimaciones	Ana Isabel González García, CIIA
02-Dic-2020	n.a.	4,60	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2020 - Bajamos estimaciones	Ana Isabel González García, CIIA
17-Sep-2020	n.a.	3,90	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2020	Ana Isabel González García, CIIA
25-Jun-2020	n.a.	5,10	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: a la baja	Ana Isabel González García, CIIA
13-Ene-2020	n.a.	6,90	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2019	Ana Isabel González García, CIIA
03-Dic-2019	n.a.	7,36	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Ana Isabel González García, CIIA

