

**RENTA VARIABLE - ESPAÑA**

Sector: Software

Precio de Cierre: EUR 2,10 (29 abr 2026)

Fecha del informe: 30 abr 2026 (14:25h)

**Resultados 12m 2025**

Análisis Independiente de Compañías

**Resultados 12m 2025**

 Opinión <sup>(1)</sup>: Por encima de lo esperado

 Impacto <sup>(1)</sup>: Tendremos que subir estimaciones

Miguel Medina Sivilotti – lighthouse@institutodeanalistas.com

Alfredo Echevarría Otegui – alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

**Descripción del negocio**

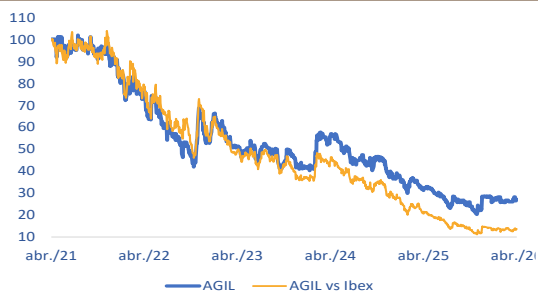
Agile Content (AGIL), grupo tecnológico que opera en el sector audiovisual online y de video por streaming, ofreciendo tecnología hardware y software asociada a la creación, procesamiento, distribución y gestión de video para la provisión de servicio de televisión. Desde noviembre de 2015 cotiza en BME Growth.

**Market Data**

Market Cap (Mn EUR y USD)	48,7	56,9
EV (Mn EUR y USD) <sup>(2)</sup>	53,4	62,3
Número de Acciones (Mn)	23,2	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	2,54 / 2,08 / 1,56	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,03	
Rotación <sup>(3)</sup>	15,1	
Refinitiv / Bloomberg	AGIL.MC / AGIL.SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

**Estructura Accionarial (%)**

Valle Surf Bidco SL	93,0
Autocartera	1,2
Free Float	5,8

**Comportamiento relativo (base 100)**

**Comportamiento en bolsa (%)**

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	1,9	0,0	-12,5	-72,7
vs Ibex 35	-2,9	-0,3	-33,7	-86,4
vs Ibex Small Cap Index	-4,7	-1,0	-24,0	-78,3
vs Eurostoxx 50	-3,5	1,3	-22,3	-81,3
vs Índice del sector <sup>(4)</sup>	-9,4	-1,5	-23,3	-78,4

(2) 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, preveemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(3) Para detalle del cálculo ver tabla 2.

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

(5) vs Stoxx Europe 600 Technology.

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

## Resultados 2025: mejor calidad de ingresos se traduce en mejora de rentabilidad.

**LOS INGRESOS CAEN -1% A EUR 83,2 MN.** Un -4,4% por debajo de nuestra estimación, pero los ingresos netos (más relevantes al excluir ingresos con margen 0) alcanzan EUR 47,3 Mn (+5,7%) por encima estimaciones (EUR 45,3 Mn). Los contratos ganados en 2024 y 2025 (Liwest, Lowi, Alcom) se empiezan a “ver” en P/L.

**MEJOR CALIDAD DE INGRESOS, MEJOR MARGEN BRUTO.** El margen bruto crece 3 p.p. alcanzando el 45,5%, ligeramente por encima de nuestra estimación de 45%, alcanzando EUR 37,9 Mn (+5,9%).

**EL APALANCAMIENTO OPERATIVO “EMPUJA” EL EBITDA REC.** EBITDA Rec. de EUR 7,5 Mn (+95%) versus 2025e EUR 5,4 Mn, lo que representa un “salto” de 4,5% a 9% en margen, capturando la mejora del margen bruto y una disminución en el conjunto de OPEX (gastos de personal y otros gastos de explotación) del -4,8%.

**CAMBIO DE PERÍMETRO CONSOLIDACION.** AGIL ha reclasificado su participación en WeTek (61%) de disponible para la venta a consolidación por puesta en equivalencia. Esta reclasificación no afecta a nuestra estimación de DN pero plantea un interrogante sobre los vencimientos de deuda en 2026 (nuestro escenario era repago de deuda con ingresos por venta de WeTek). El accionista de control ha reiterado su apoyo para el cumplimiento de todos los compromisos y obligaciones de pago.

**CLARA MEJORA OPERATIVA, PERO EL ESCENARIO CENTRAL SIGUE SIENDO LA EXCLUSIÓN DE BOLSA.** Los números avalan el cambio estratégico anunciado en 2024, siendo especialmente relevante el salto en márgenes (que se duplican). Pero, tras la OPA (Onchena, Ivaready, José Eulalio Poza; free float post OPA 5,8%) consideramos que el escenario más probable es una exclusión de cotización, con la referencia de precio de la OPA (dic 2025; EUR 2,2/acc), prácticamente al mismo nivel que la cotización actual, que no cotizará la mejora en fundamentales.

**Tabla 1. Resultados 12m 2025**

EUR Mn	12m25 Real	12m24	12m25 Real vs 12m24	2025e	2025 vs 2025e
Total Ingresos	83,2	84,0	-1,0%	84,9	-2,1%
Margen Bruto	37,9	35,8	5,9%	38,2	-1,0%
Margen Bruto (s/Ingresos)	45,5%	42,5%	3,0 p.p.	45,0%	0,5 p.p.
EBITDA (Recurrente) <sup>(1)</sup>	7,5	3,8	95,1%	5,4	37,5%
EBITDA Rec. / Ingresos	9,0%	4,5%	4,4 p.p.	6,4%	2,6 p.p.
EBITDA <sup>(1)</sup>	12,4	10,2	22,1%	11,3	9,6%
EBIT	2,4	-1,7	n.a.	1,8	33,7%
BN	-1,0	0,2	n.a.	0,4	

(1) El EBITDA rec. es un EBITDA “cash”, no incluye gastos capitalizados. El EBITDA total si incluye gastos capitalizados.

**Tabla 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe**

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	48,7	
+ Minoritarios		
+ Provisiones y otros pasivos a LP	1,0	Rdos. 12m 2025
+ Deuda financiera neta	33,8	Rdos. 12m 2025
- Inmovilizado financiero	6,9	Rdos. 12m 2025
+/- Otros <sup>(1)</sup>	(23,3)	
<b>Enterprise Value (EV)</b>	<b>53,4</b>	

(1) Valoración independiente del 61% de WeTek en puesta en equivalencia

---

## Agile Content (AGIL) es una compañía de BME Growth

---

BME Growth es el segmento destinado a empresas medianas y pequeñas de BME MTF Equity, dirigido y gestionado por la Bolsa Española (BME), estando sujeto a la supervisión de la CNMV. BME MTF Equity no es un Mercado Regulado, estando considerado como un Sistema Multilateral de Negociación (SMN), tal y como se define en la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). En julio de 2020, BME Growth obtuvo el sello de SME Growth Market, nueva categoría de la normativa de la UE, en España denominada Mercado de Pymes en Expansión.

BME Growth es el mercado de renta variable español para las empresas de reducida capitalización que desean crecer, estando dotado de una regulación especial, diseñada específicamente para ellas, y con costes y procesos adaptados a sus características particulares. BME Growth (antiguo MAB) empezó a operar en julio del 2009. Actualmente cotizan en él c. 130 compañías. Las empresas que cotizan en BME Growth pueden optar por presentar sus estados financieros bajo NIIF o el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Real Decreto 1159/2010 (NOFCAC).

## Anexo 1. Principales comparables (2026e)

	EUR Mn	TV Technologies		TV Platform			Average
		Kudelski	Average	Netgem	Kaltura	Harmonic	
<b>Datos Mercado</b>	Ticker (Factset)	KUD.S		ALNTG.PA	KLTR.O	HLIT.O	
	País	Switzerland		France	USA	USA	
	Market cap	70,5		26,2	180,9	958,7	
	Enterprise value (EV)	46,5		23,2	161,3	948,4	
<b>Información financiera básica</b>	Total Ingresos	436,9		32,9	156,3	432,0	
	Cto.Total Ingresos	10,1%	10,1%	12844,5%	0,9%	39,9%	4295,1%
	2y TACC (2026e - 2028e)	2,6%	2,6%	7,4%	-41,4%	21,6%	-4,1%
	EBITDA	(1,6)		5,6	11,7	86,3	
	Cto. EBITDA	90,9%	90,9%	n.a.	535,7%	258,4%	397,1%
	2y TACC (2026e - 2028e)	n.a.	n.a.	24,5%	-41,4%	73,1%	18,7%
	EBITDA/Ingresos	n.a.	n.a.	17,0%	7,5%	20,0%	14,8%
	EBIT	(11,6)		3,4	8,0	80,5	
	Cto. EBIT	61,9%	61,9%	n.a.	500,3%	451,9%	476,1%
	2y TACC (2026e - 2028e)	68,5%	68,5%	50,3%	-41,4%	44,4%	17,8%
	EBIT/Ingresos	n.a.	n.a.	10,3%	5,1%	18,6%	11,4%
	Beneficio Neto	(9,6)		2,6	3,8	55,2	
	Cto. Beneficio Neto	77,9%	77,9%	n.a.	136,4%	n.a.	136,4%
	2y TACC (2026e - 2028e)	59,8%	59,8%	56,4%	-41,4%	11,9%	8,9%
	CAPEX/Ventas	2,0%	2,0%	7,6%	0,7%	2,5%	3,6%
Free Cash Flow	n.a.		3,9	9,2	37,9		
Deuda financiera Neta	(46,2)		(8,0)	n.a.	(167,0)		
DN/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Pay-out	0,0%	0,0%	0,0%	n.a.	0,0%	0,0%	
<b>Múltiplos y Ratios</b>	P/E (x)	n.a.	n.a.	9,4	53,6	18,3	27,1
	P/BV (x)	0,3	0,3	1,0	n.a.	n.a.	1,0
	EV/Ingresos (x)	0,1	0,1	0,7	1,0	2,2	1,3
	EV/EBITDA (x)	n.a.	n.a.	4,1	13,7	11,0	9,6
	EV/EBIT (x)	n.a.	n.a.	6,8	20,0	11,8	12,9
	ROE	n.a.	n.a.	9,9	n.a.	29,8	19,9
	FCF Yield (%)	n.a.	n.a.	15,0	5,1	4,0	8,0
	DPA	0,00	0,00	0,07	n.a.	0,00	0,04
	Dvd Yield	0,0%	0,0%	9,4%	0,0%	0,0%	3,1%

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](https://institutodeanalistas.com/lighthouse)

### Director de análisis

---

Alfredo Echevarría Otegui

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

---

### Analistas que han contribuido a este informe:

---

Pablo Victoria Rivera, CESGA

Equity research

[pablo.victoria@institutodeanalistas.com](mailto:pablo.victoria@institutodeanalistas.com)

Daniel Gandoy López

Equity research

[lighthouse@institutodeanalistas.com](mailto:lighthouse@institutodeanalistas.com)

Miguel Medina Sivilotti

Equity research

[lighthouse@institutodeanalistas.com](mailto:lighthouse@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.

## 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](mailto: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
30-Abr-2026	n.a.	2,10	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2025	Alfredo Echevarría Otegui
22-Dic-2025	n.a.	2,18	n.a.	n.a.	Noticia importante	Alfredo Echevarría Otegui
16-Dic-2025	n.a.	2,20	n.a.	n.a.	Noticia importante	Alfredo Echevarría Otegui
30-Sep-2025	n.a.	2,06	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2025	Alfredo Echevarría Otegui
17-Jun-2025	n.a.	2,28	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
06-May-2025	n.a.	2,50	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
30-Oct-2024	n.a.	3,60	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
27-May-2024	n.a.	4,28	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
12-Abr-2024	n.a.	4,16	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
25-Jul-2023	n.a.	3,66	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
12-Jun-2023	n.a.	3,80	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
22-May-2023	n.a.	3,79	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Enrique Andrés Abad, CFA

