

**RENTA VARIABLE - ESPAÑA**

Sector: Machinery

Precio de Cierre: EUR 14,80 (26 feb 2025)

Fecha del informe: 27 feb 2025 (17:10h)

**Resultados 12m 2024**

Análisis Independiente de Compañías

**Resultados 12m 2024**

 Opinión <sup>(1)</sup>: En línea

 Impacto <sup>(1)</sup>: Mantenemos estimaciones

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

+34 915 631 972

**Descripción del negocio**

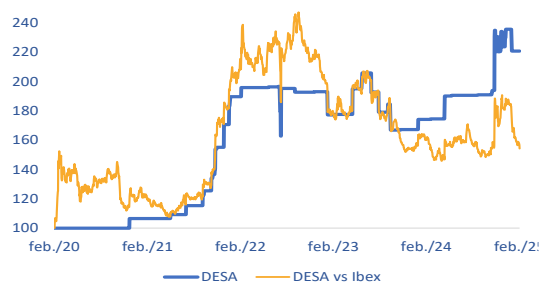
**Desarrollos Especiales de Sistemas de Anclaje (DESA)** es un grupo industrial de pequeño tamaño con sede en Barcelona (España), especializado (>60 años) en la producción y comercialización de fijaciones, grapas y herramientas empleadas en los sectores de la construcción, la industria y la agricultura. Con presencia internacional (c. 30% s/Ingresos). Controlada por sus accionistas de referencia (c.75% del capital).

**Market Data**

Market Cap (Mn EUR y USD)	26,5	27,8
EV (Mn EUR y USD) <sup>(2)</sup>	32,9	34,6
Número de Acciones (Mn)	1,8	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	15,80 / 13,22 / 11,68	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación <sup>(3)</sup>	1,3	
Factset / Bloomberg	DESA-ES / DESA SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

**Estructura Accionarial (%)**

Maden	29,6
SARM	20,2
Gestión Ixua	16,0
Miembros del Consejo	12,1
Free Float	22,1

**Comportamiento relativo (base 100)**

**Comportamiento en**

bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	-6,3	-3,0	26,8	120,9
vs Ibex 35	-15,8	-15,5	-3,6	54,4
vs Ibex Small Cap Index	-12,5	-17,1	7,0	60,2
vs Eurostoxx 50	-11,6	-16,5	11,5	43,0
vs Índice del sector <sup>(4)</sup>	-8,3	-14,3	18,1	4,9

(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, preveemos 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 Europe Industrial Machinery.

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

## Rdos 12m24: en línea. Mejora de márgenes y reducción del endeudamiento. Div. yield c.8%

**REPETICIÓN DE INGRESOS EN EL AÑO 2024 (+0,5% VS. 2023)...** DESA cierra el 12m24 con ingresos de EUR 47,9 Mn (+0,5% vs. 12m23), en línea con nuestra estimación (EUR 48,4Mn 2024e). Una evolución plana de los ingresos que viene explicada principalmente por la contracción de las ventas nacionales que se compensa con la buena marcha del negocio internacional.

**PERO CONSOLIDANDO LA MEJORA DE MÁRGENES.** El margen bruto 12m24 mejora hasta el 42,1% (+2,7 p.p. vs. 12m23) por el mayor peso del negocio internacional y del negocio agrícola (de mayor margen). Lo que, sumado a una mejora de la eficiencia por una mayor ocupación de la capacidad productiva, incrementa el EBITDA rec. hasta EUR 5,1 Mn (+6% vs. 2023; en línea). El Mg. EBITDA 12m24 se sitúa en 10,6% (+0,6 p.p. vs. 12m23), superando también los niveles de 2022 (Mg. EBITDA rec. 10,3%).

**EL ENDEUDAMIENTO SIGUE REDUCIÉNDOSE.** La deuda financiera neta continúa reduciéndose, situándose a cierre de 2024 en EUR 7,5 Mn (-30% vs EUR 10,7 Mn en 2023). Esta reducción de debe esencialmente a (i) la capacidad de generación de caja del negocio, (ii) las menores necesidades de circulante por la evolución de las ventas y (iii) la venta de la nave de la filial francesa (EUR 1,2 Mn en febrero 2024). DN/EBITDA 2024 de 1,5x (en línea con estimaciones) que muestra la solidez del balance de DESA.

**Y EL DIVIDEND YIELD 2024 ALCANZA EL 7,6%.** DESA aprueba el reparto de un dividendo complementario de EUR 0,5 Mn con cargo a resultados de 2024 (pagadero en marzo 2025) esencialmente por el exceso de caja provocado por la venta de la nave de la filial francesa y la buena evolución del beneficio neto (EUR 2,4 Mn, +14,1% vs 12m23). El dividendo anunciado sitúa el dividendo 2024 en EUR 1,12/acc. (Div. Yield 2024 del 7,6% vs. EUR 0,84/acc. y 5,7% en 2023).

**MANTENEMOS ESTIMACIONES DE INGRESOS Y EBITDA PARA 2025.** Tras unos resultados en línea, mantenemos estimaciones. Nuestro escenario central apunta a un crecimiento de ingresos del c.5% en 2025, alcanzando EUR 50 Mn, y a una ligera mejora del Mg. EBITDA hasta el 11,3%, (+0,7 p.p. vs. 12m23), situando el EBITDA en EUR 5,7 Mn en 2025e.

**EL EQUITY STORY SE MANTIENE INTACTO. NEGOCIO INDUSTRIAL CON BAJO RIESGO Y ELEVADO FCF YIELD.** Los resultados 12m24 dejan intacto el equity story de DESA. Un negocio industrial con (i) bajo riesgo operativo, por su diversificación sectorial y geográfica, y (ii) bajo riesgo financiero, por un endeudamiento reducido (DN/EBITDA 2024 de 1,5x). Que tiene su reflejo en la política de dividendos de la compañía y su estabilidad, situando el div. yield 2024 en 7,6%.

La evolución reciente de la acción (-3,9% YTD; -16,4% vs IBEX 35), deja a DESA cotizando a un EV/EBITDA 2024 de 6,5x (alineado con 6,6x de comparables) y un PER de 11,0x (c.-20% vs comparables). Nuestras estimaciones para el año 2025, que consideran un crecimiento de ingresos del c.5%, cotizan hoy a un EV/EBITDA 25e de 5,8x y a un PER 25e de 7,9x. El bajo nivel de riesgo de DESA revaloriza su PER 2025, asociado a un negocio que a estos precios ofrece un FCF Yield 2025e (sostenible) de c.10%. Una combinación (bajos múltiplos – alta rentabilidad) valiosa en sí misma. Incluso en un contexto de bajo crecimiento de ingresos como esperamos para 2025e.

## Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn	12m24		12m24 Real	2024 vs	
	Real	12m23	vs 12m23	2024e	2024e
<b>Total Ingresos</b>	<b>47,9</b>	<b>47,7</b>	<b>0,5%</b>	<b>48,4</b>	<b>-1,0%</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>20,1</b>	<b>18,8</b>	<b>7,3%</b>	<b>20,2</b>	<b>-0,1%</b>
<i>Margen Bruto %</i>	<i>42,1%</i>	<i>39,4%</i>	<i>2,7 p.p.</i>	<i>41,7%</i>	<i>0,4 p.p.</i>
<b>EBITDA (Recurrente)</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,3</b>	<b>-4,7%</b>
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,0%</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>11,0%</i>	<i>-0,4 p.p.</i>
<b>EBITDA</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,3</b>	<b>-9,8%</b>
<i>EBITDA / Ingresos</i>	<i>10,0%</i>	<i>9,4%</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>11,0%</i>	<i>-1,0 p.p.</i>
<b>EBIT</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>10,9%</b>	<b>4,3</b>	<b>-12,4%</b>
<b>BAI</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>15,3%</b>	<b>3,9</b>	<b>-13,9%</b>
<b>BN</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>14,1%</b>	<b>2,9</b>	<b>-17,0%</b>

	12m24		12m24 Real	2024 vs	
	Real	12m23	vs 12m23	2024e	2024e
Deuda Neta <sup>1</sup>	7,5	10,7	-29,5%	8,0	7,0%
DN/EBITDA rec.	1,5 x	2,2 x		1,5 x	

(1) La Deuda Neta excluye el impacto de la NIIF 16.

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

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	26,5	
+ Minoritarios	-	Rdos. 12m 2024
+ Provisiones y otros pasivos a LP	1,5	Rdos. 12m 2024
+ Deuda financiera neta	7,5	Rdos. 12m 2024
- Inmovilizado financiero	2,5	Rdos. 12m 2024
+/- Otros		Rdos. 12m 2024
<b>Enterprise Value (EV)</b>	<b>32,9</b>	

## Anexo 3. Principales comparables

		Actores con amplia gama de productos				Actores especializados en alta tecnología				
		Norma Group SE	Granges AB	Trifast Plc	Average	Georg Fischer AG	Bossard Holding AG	Bufab AB	SFS Group AG	Average
Datos Mercado	EUR Mn									
	Ticker (Factset)	NOEJ-DE	GRNG-SE	TRI-GB		GF-CH	BOSN-CH	BUFAB-SE	SFSN-CH	
	País	Germany	Sweden	UK		Switzerland	Switzerland	Sweden	Switzerland	
	Market cap	501,5	1.308,9	126,7		6.306,6	1.797,7	1.580,5	4.872,0	
Enterprise value (EV)		829,9	1.777,0	166,4		8.540,8	1.994,6	1.872,7	5.376,0	
Información financiera básica	Total Ingresos	1.160,2	2.106,4	283,5		4.331,2	1.048,6	720,0	3.246,7	
	Cto. Total Ingresos	-5,1%	5,2%	0,4%	0,1%	1,0%	-7,9%	-7,4%	-0,8%	-3,8%
	2y TACC (2024e - 2026e)	3,9%	15,2%	4,1%	7,7%	3,0%	8,1%	6,7%	3,7%	5,4%
	EBITDA	148,2	217,8	27,1		610,7	132,3	99,3	520,0	
	Cto. EBITDA	-2,1%	3,4%	20,9%	7,4%	25,2%	-10,0%	-14,8%	6,2%	1,6%
	2y TACC (2024e - 2026e)	8,2%	14,0%	15,0%	12,4%	6,4%	14,1%	15,5%	6,8%	10,7%
	EBITDA/Ingresos	12,8%	10,3%	9,6%	10,9%	14,1%	12,6%	13,8%	16,0%	14,1%
	EBIT	70,3	140,8	17,6		459,3	105,4	74,2	379,7	
	Cto. EBIT	-4,3%	1,7%	64,3%	20,6%	28,4%	-12,5%	-19,0%	7,2%	1,0%
	2y TACC (2024e - 2026e)	16,6%	17,4%	22,9%	19,0%	7,1%	15,3%	20,0%	8,6%	12,7%
	EBIT/Ingresos	6,1%	6,7%	6,2%	6,3%	10,6%	10,1%	10,3%	11,7%	10,7%
	Beneficio Neto	32,1	90,8	9,5		347,5	73,9	49,4	287,7	
	Cto. Beneficio Neto	15,2%	0,3%	276,4%	97,3%	38,8%	-6,5%	-4,0%	1,6%	7,5%
	2y TACC (2024e - 2026e)	29,0%	23,6%	33,9%	28,8%	1,0%	16,5%	22,0%	8,7%	12,1%
CAPEX/Ventas	4,6%	5,6%	2,2%	4,1%	1,9%	2,8%	1,0%	5,1%	2,7%	
Free Cash Flow	62,2	(97,9)	14,6		562,3	104,9	92,9	218,7		
Deuda financiera Neta	302,5	414,6	(0,1)		1.255,5	223,4	301,9	343,2		
DN/EBITDA (x)	2,0	1,9	n.a.	2,0	2,1	1,7	3,0	0,7	1,9	
Pay-out	41,4%	n.a.	36,8%	39,1%	35,4%	42,9%	n.a.	38,2%	38,9%	
Múltiplos y Ratios	P/E (x)	14,3	14,4	13,8	14,2	20,6	21,4	31,8	18,2	23,0
	P/BV (x)	0,7	1,4	0,8	1,0	n.a.	3,7	n.a.	3,2	3,4
	EV/Ingresos (x)	0,7	0,8	0,6	0,7	2,0	1,9	2,6	1,7	2,0
	EV/EBITDA (x)	5,6	8,2	6,1	6,6	14,0	15,1	18,9	10,3	14,6
	EV/EBIT (x)	11,8	12,6	9,4	11,3	18,6	18,9	25,2	14,2	19,2
	ROE	4,7	10,6	6,1	7,1	n.a.	17,1	15,1	17,6	16,6
	FCF Yield (%)	12,4	n.a.	11,5	12,0	8,9	5,8	5,9	4,5	6,3
	DPA	0,42	0,27	0,03	0,24	1,50	4,12	n.a.	2,83	2,82
	Dvd Yield	2,6%	2,2%	2,8%	2,5%	2,0%	1,8%	n.a.	2,3%	2,0%

Nota 1: Datos financieros, Múltiplos y Ratios basados en el consenso de mercado (Factset). En el caso de la compañía analizada, estimaciones propias (Lighthouse).

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)

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
27-Feb-2025	n.a.	14,80	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2024	Pablo Victoria Rivera, CESGA
06-Nov-2024	n.a.	12,80	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
19-Sep-2024	n.a.	12,80	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-May-2024	n.a.	12,75	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
07-May-2024	n.a.	11,70	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
01-Mar-2024	n.a.	11,68	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
13-Nov-2023	n.a.	11,18	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
29-Sep-2023	n.a.	12,38	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
12-Jun-2023	n.a.	13,08	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
08-May-2023	n.a.	11,91	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2023 - Bajamos estimaciones	David López Sánchez
24-Mar-2023	n.a.	11,91	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: A la baja	David López Sánchez
28-Feb-2023	n.a.	11,88	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	David López Sánchez
30-Sep-2022	n.a.	12,92	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022	David López Sánchez
19-Abr-2022	n.a.	13,14	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: Al alza	David López Sánchez
02-Mar-2022	n.a.	13,14	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	David López Sánchez
01-Oct-2021	n.a.	7,73	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	David López Sánchez
01-Mar-2021	n.a.	7,14	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2020 - Subimos estimaciones	Ana Isabel González García, CIIA
28-Ene-2021	n.a.	7,14	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: Al alza	Ana Isabel González García, CIIA
30-Oct-2020	n.a.	6,70	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2020	Ana Isabel González García, CIIA
29-Sep-2020	n.a.	6,70	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2020	Ana Isabel González García, CIIA
02-Jul-2020	n.a.	6,70	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: A la baja	Ana Isabel González García, CIIA
02-Mar-2020	n.a.	6,70	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2019	Ana Isabel González García, CIIA
23-Dic-2019	n.a.	6,70	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Ana Isabel González García, CIIA

