

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Electric Utilities

Precio de Cierre: EUR 1,08 (31 oct 2025)

Fecha del informe: 3 nov 2025 (8:30h)

Resultados 6m 2025

Análisis Independiente de Compañías

Resultados 6m 2025

 Opinión ⁽¹⁾: Por debajo de lo esperado

 Impacto ⁽¹⁾: Tendremos que bajar estimaciones

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

+34 915 631 972

Descripción del negocio

Holaluz (HLZ), fundada en 2010 en Barcelona, es una greentech centrada en la comercialización de electricidad 100% renovable, la representación de productores en el mercado eléctrico y la instalación de sistemas de energía solar. En el 1S25 contaba con c. 255 mil contratos y gestionaba 13.800 instalaciones. Los 3 socios fundadores controlan el 29% y están involucrados en la gestión.

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	35,5	41,0
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	75,8	87,4
Número de Acciones (Mn)	32,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	1,63 / 1,27 / 1,04	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,04	
Rotación ⁽³⁾	28,5	
Refinitiv / Bloomberg	HLZZ.MC / HLZ SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%) ⁽⁵⁾

Icosium	33,4
Fondo Axon ICT III	11,2
Carlota Pi	9,8
Ferrán Nogué	9,8
Free Float	21,7

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en

bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	-8,9	-14,3	3,8	-84,7
vs Ibex 35	-12,0	-23,0	-24,4	-93,8
vs Ibex Small Cap Index	-11,7	-18,2	-19,1	-90,8
vs Eurostoxx 50	-11,0	-19,5	-11,5	-92,0
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	-15,2	-20,7	-17,2	-91,0

(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 Stoxx Europe 600 Utilities.

(5) Otros: Oriol Vila 9,8%, Geroa Pentsioak 4,4%

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

Rdos 1S25: el retraso del Plan penaliza ingresos (-48% vs 1S24), mitigado por ahorro de costes

LOS INGRESOS 1S25 SE REDUCEN UN -48% POR EL RETRASO EN LA EJECUCIÓN DEL PLAN DE REESTRUCTURACIÓN. HLZ cierra el 1S25 con ingresos de EUR 79,6 Mn (-48% vs 1S24), afectados por la demora en la entrada en vigor del Plan de Reestructuración, que retrasó la ejecución del nuevo Plan de Negocio. Aunque se aprobó en mar-25, el Plan no entró en vigor hasta julio (vs abril inicialmente previsto).

El negocio de Comercialización reduce su facturación un -27% hasta EUR 64,7 Mn, por un menor número de contratos (c. 255 mil; -19,5% vs 1S24). El área de Representación sufre una caída del -80% vs 1S24 hasta los EUR 11,0 Mn, en línea con la reducción de la energía representada (0,4 GWh; -82% vs 1S24). En Solar, la facturación desciende hasta los EUR 3,5 Mn (-53% vs 1S24), debido a la caída en el número de instalaciones (346; -54% vs 1S24) en un mercado nacional en contracción. Pese a ello, destaca la penetración de baterías del 81% (vs 28% en 1S24), reflejo del creciente interés en almacenamiento energético.

EL MARGEN BRUTO SE SITÚA EN EUR 11,9 MN (-51,9% VS 1S24). La menor rentabilidad de las tres divisiones se compensa parcialmente por el mayor peso de Comercialización (81% de los ingresos vs 58% en 1S24). En esta área, el margen (17,4% vs 26,4% en 1S24) se ve afectado por el retraso en la ejecución del Plan, aunque la normalización desde julio permite anticipar una recuperación progresiva en 2S25. En Solar, el margen bruto se sitúa en el 45% (vs 52% en 1S24) gracias a la mayor penetración de baterías y a la optimización de la cadena de suministro e instalación.

EL AHORRO DE COSTES Y LA EFICIENCIA OPERATIVA PERMITEN SITUAR EL EBITDA REC. EN EUR -1,6 MN. Los costes de personal se reducen un -46% hasta EUR 6,3 Mn (173 empleados vs 356 en 1S24), impulsados por la automatización, tecnologías low-code y la aplicación de IA. Los otros gastos de explotación caen un 30%, apoyados en menores costes de atención al cliente (-21%) y de insolvencias. Estos ahorros mitigan parcialmente la caída del margen bruto y permiten que el EBITDA rec. 1S25 se sitúe en EUR -1,6 Mn (vs EUR 0,5 Mn en 1S24). Las amortizaciones y los gastos financieros mantienen el BN en negativo (EUR -14,7 Mn vs -13,5 Mn en 1S24).

NUEVA ESTRUCTURA DE CAPITAL. Y MENOR INCERTIDUMBRE FINANCIERA. La DN permanece en EUR 42,8 Mn (+3,9% vs 2024) tras la homologación judicial del Plan de Reestructuración y la ampliación de capital (EUR 22 Mn). Segunda fase de la ampliación (EUR 15,5 Mn) destinada a reducir proveedores. El Plan no contempla quitas y extiende vencimientos hasta 2028, con un 70% de la deuda respaldada por el ICO.

AJUSTAMOS ESTIMACIONES 2025E: INGRESOS Y GASTOS A LA BAJA. HLZ encara el 2S25 con expectativas de alcanzar el break-even operativo, apoyada en la "normalización" del negocio de Comercialización, una estructura más eficiente y la mejora de su posición financiera. No obstante, la debilidad del 1S25 (menor número de CUPS, menor energía representada y menores instalaciones) nos lleva a revisar estimaciones de ingresos a la baja, parcialmente compensadas por una estructura de costes más eficiente.

AHORA LA ATENCIÓN SE CENTRA EN LA EJECUCIÓN Y EL ACCESO A FINANCIACIÓN.

Superado el riesgo binario del Plan de Reestructuración, el foco pasa a la operativa: (i) estabilizar y crecer la base de puntos de suministro (CUPS), (ii) crecer en instalaciones solares, (iii) mantener la disciplina de costes alcanzada en 1S25, y (iv) escalar operaciones apoyándose en la plataforma tecnológica. El acceso a financiación externa será determinante para sostener el modelo y lograr la recuperación.

Holaluz Clidom (HLZ) 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. Tabla de resultados

EUR Mn	6m25 Real	6m24	6m25 Real vs 6m24
Total Ingresos	79,6	152,8	-47,9%
Comercialización	64,7	88,6	-27,0%
Representación	11,0	56,0	-80,4%
Solar	3,5	7,6	-53,4%
Otros ingresos	0,4	0,6	-38,5%
Margen Bruto	11,9	24,7	-51,9%
<i>Margen Bruto / Ingresos</i>	<i>14,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>
EBITDA (Recurrente)⁽¹⁾	-1,6	0,5	-431,1%
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>-1,9%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-2,3 p.p.</i>
EBITDA	-3,6	-0,8	-362,0%
<i>EBITDA / Ingresos</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-4,0 p.p.</i>
EBIT	-13,7	-10,3	-33,1%
BAI	-14,7	-13,5	-9,3%
BN	-14,7	-13,5	-9,3%
Contratos de electricidad (miles)	255,2	317,0	-19,5%
Energía representada (GWh)	0,4	2,2	-81,8%
Nuevas instalaciones solares	346	747	-53,7%
Instalaciones solares gestionadas (miles)	13,8	16,4	-15,9%

	6m25 Real	2024	6m25 Real vs 2024
Deuda Neta	42,8	41,1	3,9%

(1) EBITDA recurrente ajustado para excluir el impacto de los gastos capitalizados y la periodificación de los costes de captación.

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

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	35,5	
+ Minoritarios	-	Rdos. 6m 2025
+ Provisiones y otros pasivos a LP	5,0	Rdos. 6m 2025
+ Deuda financiera neta	42,8	Rdos. 6m 2025
- Inmovilizado financiero	7,5	Rdos. 6m 2025
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	75,8	

Anexo 3. Principales comparables (2025e)

	EUR Mn	Utilities integradas				Comercializadoras independientes			Generación distribuida	
		Iberdrola	Endesa	Naturgy	EDP	Average	Audax Ren.	Elmera	Average	Sunrun
Datos Mercado	Ticker (Factset)	IBE.MC	ELE.MC	NTGY.MC	EDP.LS		ADXR.MC	ELMRA.OL		RUN.O
	País	Spain	Spain	Spain	Portugal		Spain	Norway		USA
	Market cap	117.670,6	33.004,9	25.549,8	18.081,5		627,4	321,8		4.152,9
	Enterprise value (EV)	171.640,8	43.688,6	41.095,5	43.664,6		1.001,8	441,1		17.167,4
Información financiera básica	Total Ingresos	47.001,4	21.956,7	20.582,0	16.177,0		2.377,8	1.113,3		1.948,1
	Cto.Total Ingresos	5,1%	3,0%	6,8%	8,1%	5,8%	20,0%	6,1%	13,0%	10,3%
	2y TACC (2025e - 2027e)	3,0%	-1,5%	-2,7%	1,5%	0,1%	-1,8%	5,8%	2,0%	11,3%
	EBITDA	16.359,8	5.556,3	5.349,4	4.872,0		118,3	68,2		209,2
	Cto. EBITDA	0,3%	-6,5%	-2,4%	12,3%	0,9%	2,6%	15,4%	9,0%	183,9%
	2y TACC (2025e - 2027e)	3,9%	1,0%	-1,3%	1,7%	1,3%	9,7%	9,1%	9,4%	43,7%
	EBITDA/Ingresos	34,8%	25,3%	26,0%	30,1%	29,1%	5,0%	6,1%	5,6%	10,7%
	EBIT	10.530,2	3.319,9	3.576,2	2.969,1		94,5	45,0		(431,5)
	Cto. EBIT	-6,9%	-17,8%	-9,2%	52,0%	4,5%	1,0%	3,2%	2,1%	13,2%
	2y TACC (2025e - 2027e)	3,8%	0,2%	-2,5%	1,9%	0,9%	10,5%	11,9%	11,2%	1,9%
	EBIT/Ingresos	22,4%	15,1%	17,4%	18,4%	18,3%	4,0%	4,0%	4,0%	n.a.
	Beneficio Neto	6.251,6	2.093,4	2.007,0	1.241,7		50,2	24,6		166,2
	Cto. Beneficio Neto	4,8%	10,6%	-15,3%	42,2%	10,6%	-20,6%	-19,8%	-20,2%	104,4%
	2y TACC (2025e - 2027e)	4,9%	0,0%	-3,9%	0,9%	0,5%	15,3%	15,6%	15,5%	-28,3%
	CAPEX/Ventas	25,3%	15,6%	10,0%	21,0%	18,0%	2,5%	0,5%	1,5%	151,6%
	Free Cash Flow	282,0	545,2	735,6	383,3		6,6	(36,7)		(2.246,5)
	Deuda financiera Neta	46.643,3	10.679,7	13.713,1	17.486,7		266,6	118,6		12.202,1
Múltiplos y Ratios	DN/EBITDA (x)	2,9	1,9	2,6	3,6	2,7	2,3	1,7	2,0	n.a.
	Pay-out	72,5%	70,3%	80,1%	67,1%	72,5%	27,0%	99,9%	63,4%	0,0%
	P/E (x)	18,5	15,7	12,8	14,5	15,4	12,5	12,3	12,4	18,8
	P/BV (x)	2,0	3,8	2,7	1,4	2,5	2,6	2,6	2,6	1,4
	EV/Ingresos (x)	3,7	2,0	2,0	2,7	2,6	0,4	0,4	0,4	8,8
	EV/EBITDA (x)	10,5	7,9	7,7	9,0	8,7	8,5	6,5	7,5	n.a.
	EV/EBIT (x)	16,3	13,2	11,5	14,7	13,9	10,6	9,8	10,2	n.a.
	ROE	11,4	24,9	21,6	10,0	17,0	21,9	18,9	20,4	12,6
	FCF Yield (%)	0,2	1,7	2,9	2,1	1,7	1,1	n.a.	1,1	n.a.
	DPA	0,68	1,39	1,67	0,20	0,99	0,03	0,23	0,13	0,00
	Dvd Yield	3,9%	4,5%	6,4%	4,7%	4,9%	2,2%	8,1%	5,1%	0,0%

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
03-Nov-2025	n.a.	1,08	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2025	Pablo Victoria Rivera, CESGA
28-Jul-2025	n.a.	1,26	n.a.	n.a.	Noticia importante	Pablo Victoria Rivera, CESGA
17-Jun-2025	n.a.	1,26	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
12-Jun-2025	n.a.	1,28	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Pablo Victoria Rivera, CESGA

