

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Food Products

Precio de Cierre: EUR 0,23 (24 mar 2026)

Fecha del informe: 25 mar 2026 (13:45h)

Revisión de estimaciones: al alza

Análisis Independiente de Compañías

Deoleo (OLE) es una compañía de alimentación española líder mundial en el refinado, envasado y marketing de aceites de oliva y de semillas que son comercializados bajo sus marcas. Deoleo tiene una fuerte presencia internacional (74% s/ingresos 2025). Deoleo cotiza en el mercado continuo de BME.

Miguel Medina Sivilotti – lighthouse@institutodeanalistas.com
Pablo Victoria Rivera, CESGA – pablo.victoria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

Estimaciones al alza: más volumen de ventas y menos volatilidad y coste del aceite de oliva

REVISIÓN AL ALZA DE ESTIMACIONES DE VOLUMEN 2026 Y 2027. El buen desempeño en volumen de OLE en 2025 (+10,6%) continúa en 2026. OLE apuntó en su conferencia de resultados un +11% de crecimiento en ingresos 2026e (vs nuestra estimación del +8,0%). El precio estable del aceite de oliva refleja las perspectivas de una cosecha mundial 25/26 (3,4 Mn ton) similar a 24/25 (3,6 Mn ton) y el alejamiento del riesgo de sequía (embalses en Andalucía al 85% de capacidad versus 56% hace un año). OLE está bien posicionado con stock adecuado (similar en EUR pero superior en volumen; hace un año la capacidad de compra estaba constreñida por la refinanciación pendiente). Volumen 2026e de 171,1 Mn Litros (+8,2%; c.+3% superior a nuestra anterior estimación. Y volumen 2027e 179,4 Mn Litros; también c.+3% vs estimación previa).

LA ESTABILIDAD DEL COSTE MATERIA PRIMA REDUCE EL RIESGO OPERATIVO, ayudando a recuperar consumo, “perdido” por las subidas de precios de 2023/2024 y ganar cuota en mercados (Norte Europa) donde predominan los acuerdos anuales.

MÁS VOLUMEN, MÁS EBITDA. La “normalización” del mercado y la aplicación de las medidas del plan de negocio se traduce en revisión al alza del EBITDA Rec 2026e (c.+5%; EUR 61,1 Mn). OLE no se limita a aprovechar el viento de cola sino que está invirtiendo en el posicionamiento de sus marcas para aprovechar el potencial de mercados como USA, India y Norte Europa. Esta inversión en marketing explica que nuestro 2027e EBITDA Rec no cambie.

LA GENERACION DE FCF MEJORARÁ EL GASTO FINANCIERO. Un negocio generador de caja (100% de conversión de EBITDA en CF en 2024-2025) con deuda “cara” (>10%) para el apalancamiento actual (4x 2026e EBITDA Rec/gastos financieros “cash”) debería de mejorar las condiciones de su financiación (refinanciación sin penalizaciones desde 10/3/26) y, posteriormente, abaratar las condiciones (>20%) de la financiación subordinada para la contingencia fiscal italiana.

EL FCF YA NO PASA DESAPERCIBIDO. FCF yield >15%. Con una mejora objetiva del momentum del sector (que permite crecer y mejorar márgenes). Y una reducción constante del riesgo financiero. Todo ello explica el outperformance del valor (+35% vs sector -12m). Pese a lo que sigue habiendo un elevado descuento respecto a los grandes jugadores de alimentación (EV/EBITDA 2026 11,4x vs 8,2x OLE).

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	116,0	134,6
EV (Mn EUR y USD) ⁽¹⁾	500,4	580,8
Número de Acciones (Mn)	500,0	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	0,25 / 0,20 / 0,17	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,11	
Rotación ⁽²⁾	24,0	
Refinitiv / Bloomberg	OLEO.MC / OLE SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)

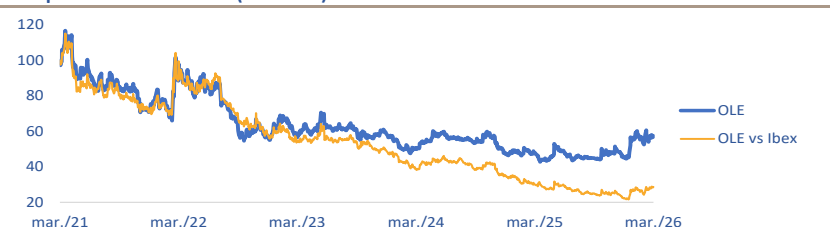
CVC Capital Partners	57,0
Aceites del Sur	5,1
Free Float	38,0

Datos Financieros

Básicos (EUR Mn)	2025	2026e	2027e	2028e
Nº Acc. ajustado (Mn)	500,0	500,0	500,0	500,0
Total Ingresos	848,2	915,9	984,8	1.050,0
EBITDA Rec.	50,0	61,1	69,8	78,9
% Var.	49,7	22,3	14,2	13,1
% EBITDA Rec./Ing.	5,9	6,7	7,1	7,5
% Var EBITDA sector ⁽³⁾	-0,9	11,5	7,9	6,4
Beneficio neto	9,2	9,3	11,0	13,3
BPA (EUR)	0,02	0,02	0,02	0,03
% Var.	132,3	1,1	18,6	21,1
BPA ord. (EUR)	0,00	0,02	0,02	0,03
% Var.	-108,1	489,3	18,6	21,1
Free Cash Flow Rec. ⁽⁴⁾	27,1	34,2	40,2	44,9
Pay-out (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
DPA (EUR)	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda financiera neta	128,2	98,9	63,7	23,8
DN / EBITDA Rec.(x)	2,6	1,6	0,9	0,3
ROE (%)	4,3	4,2	4,7	5,4
ROCE (%) ⁽⁴⁾	6,2	5,8	6,9	8,0

Ratios y Múltiplos (x) ⁽⁵⁾

PER	12,7	12,5	10,6	8,7
PER Ordinario	n.a.	12,5	10,6	8,7
P/BV	0,5	0,5	0,5	0,5
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
EV/Ventas	0,59	0,55	0,51	0,48
EV/EBITDA Rec.	10,0	8,2	7,2	6,3
EV/EBIT	8,5	9,9	8,4	7,3
FCF Yield (%) ⁽⁴⁾	11,8	14,9	17,5	19,5

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	YTD	-3Y	-5Y
Absoluto	7,4	25,7	20,5	28,9	1,8	-42,4
vs Ibex 35	15,5	27,7	-5,0	31,9	-47,1	-71,3
vs Ibex Small Cap Index	11,8	27,5	10,4	33,1	-21,5	-50,8
vs Eurostoxx 50	17,7	29,5	16,9	33,7	-24,7	-60,5
vs Índice del sector ⁽³⁾	22,3	29,8	35,4	34,1	33,2	-30,8

(*) 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.

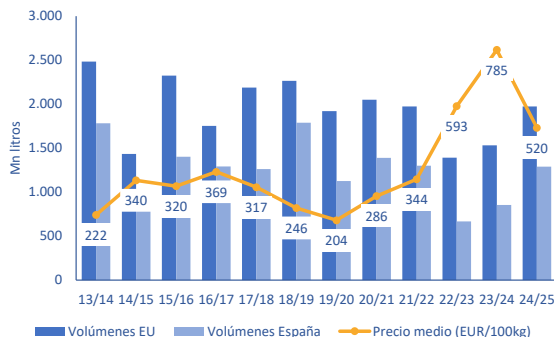
Revisión de estimaciones: al alza

Tabla 1. Revisión de estimaciones

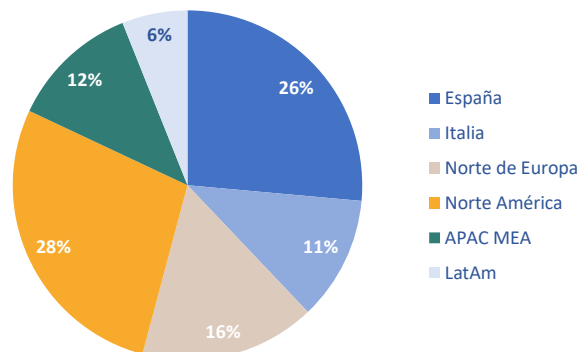
EUR Mn	2026e (Nuevo)	2026e	Revisión (%)	2027e (Nuevo)	2027e	Revisión (%)	2028e (Nuevo)
Ingresos Totales	915,9	949,9	-3,6%	984,8	1024,6	-3,9%	1050,0
Margen Bruto	145,2	145,3	-0,1%	159,0	159,7	-0,4%	172,6
EBITDA (Recurrente)	61,1	57,9	5,5%	69,8	70,5	-1,0%	78,9
<i>Cto. EBITDA Rec.</i>	<i>22,3%</i>	<i>27,6%</i>	<i>-5 p.p.</i>	<i>14,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7 p.p.</i>	<i>13,1%</i>
<i>EBITDA Rec. / Ventas</i>	<i>6,7%</i>	<i>12,8%</i>	<i>-6,1 p.p.</i>	<i>7,1%</i>	<i>13,0%</i>	<i>-6,0 p.p.</i>	<i>7,5%</i>
EBIT	50,6	47,9	5,7%	59,4	60,6	-1,9%	68,6
Beneficio Neto	9,3	4,7	97,3%	11,0	6,1	81,2%	13,3
Free Cash Flow (Rec.)	34,2	24,7	38,4%	40,2	32,4	24,2%	44,9

La compañía en 8 gráficos

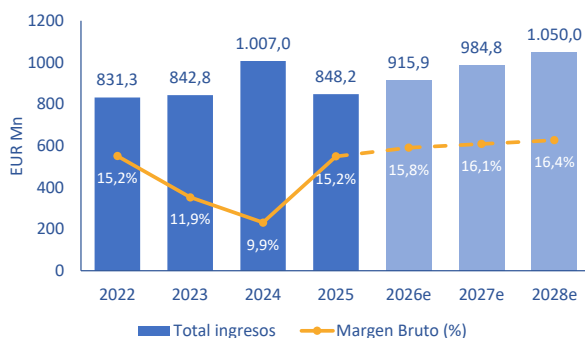
Existe una correlación inversa entre la producción y el precio final del aceite de oliva



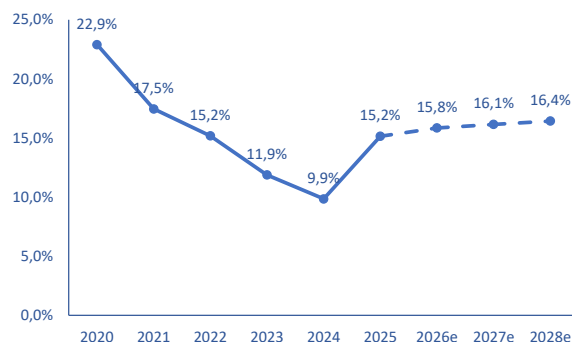
Sus exportaciones representan el 74% de su cifra de negocio 2025, siendo Norte América su principal fuente de ingresos



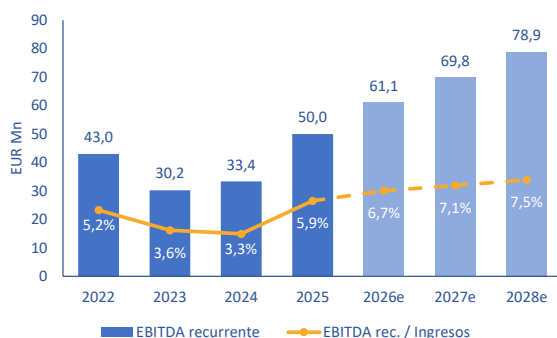
Estimamos una recuperación paulatina del volumen, estabilización de precios y un foco en la mejora de márgenes



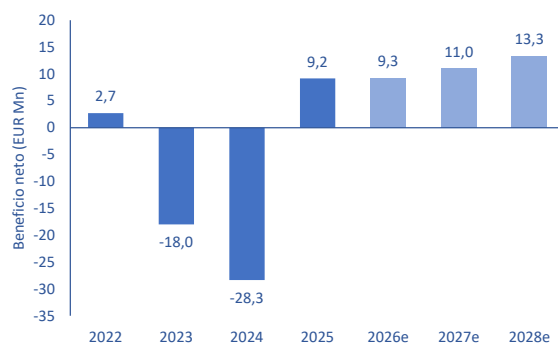
Estimamos un margen bruto medio en 2025-2028e de c.15,9%, superior al margen bruto medio de 2023-2024 de c.10,9%



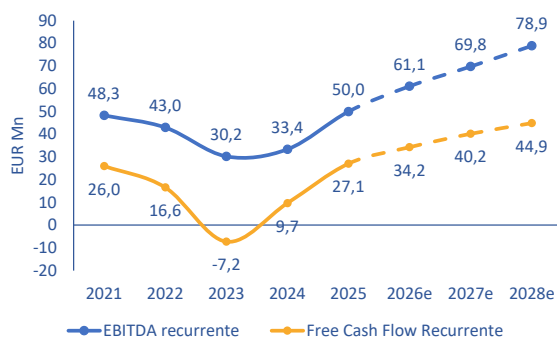
Queda mucho recorrido en la recuperación del margen, por menor coste de materia prima y mayor eficiencia operativa



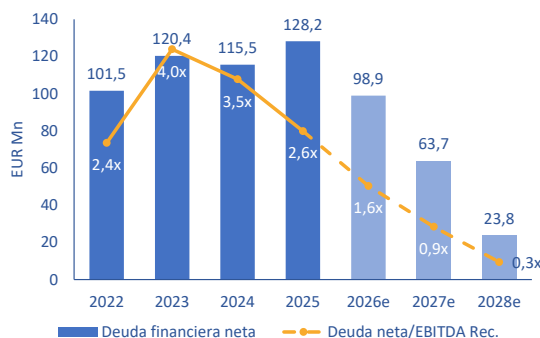
Beneficio neto 2025 impactado por gastos e ingresos extraordinarios



Una compañía con elevado potencial de generación de Free Cash Flow



La generación de caja permitirá reducir el apalancamiento a niveles de 0,3x DN/EBITDA en 2028e



Anexo 1. Proyecciones financieras

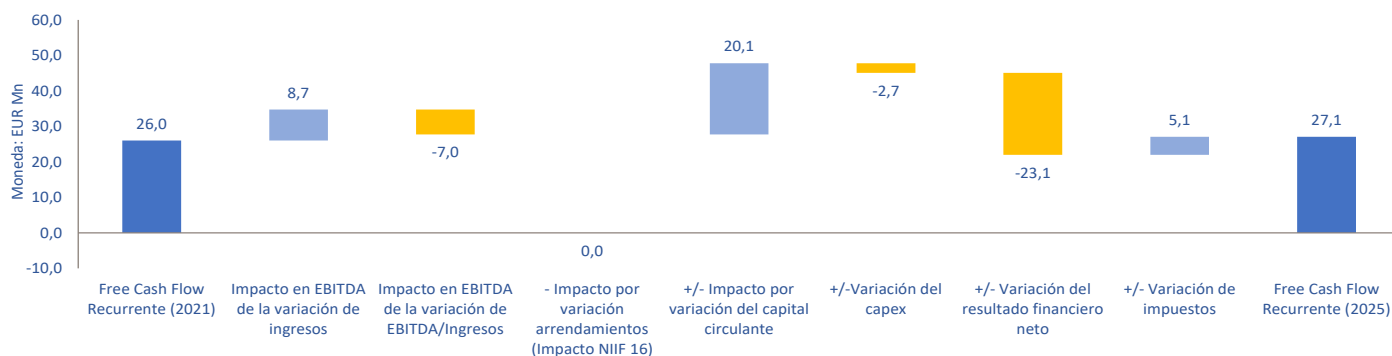
Balance (EUR Mn)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e		
Inmovilizado inmaterial	470,0	459,2	430,7	431,5	448,6	448,6	448,6	448,6		
Inmovilizado material	57,9	56,1	54,5	53,7	54,6	49,2	44,1	39,3		
Otros activos no corrientes	55,0	50,2	46,8	53,0	51,7	51,7	51,7	51,7		
Inmovilizado financiero	7,9	3,2	2,5	2,3	2,0	11,7	11,7	11,7		
Fondo de comercio y otros intangibles	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4		
Activo circulante	207,4	230,2	251,4	230,4	199,9	209,6	221,4	236,1		
Total activo	814,6	815,3	802,3	787,1	773,2	787,1	793,8	803,7		
Patrimonio neto	252,9	256,6	238,9	210,0	217,3	226,6	237,6	250,9		
Minoritarios	243,9	248,5	232,4	205,6	213,9	223,2	234,1	247,3		
Provisiones y otros pasivos a LP	81,0	78,5	71,8	133,2	97,2	112,6	123,1	137,3		
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-		
Deuda financiera neta	119,8	101,5	120,4	115,5	128,2	98,9	63,7	23,8		
Pasivo circulante	117,0	130,2	138,8	122,9	116,5	125,8	135,3	144,3		
Total pasivo	814,6	815,3	802,3	787,1	773,2	787,1	793,8	803,7		
Cuenta de Resultados (EUR Mn)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	TACC	
Total Ingresos	719,8	831,3	842,8	1.007,0	848,2	915,9	984,8	1.050,0	4,2%	7,4%
Cto.Total Ingresos	4,2%	15,5%	1,4%	19,5%	-15,8%	8,0%	7,5%	6,6%		
Coste de ventas	(594,1)	(705,1)	(742,6)	(907,7)	(719,7)	(770,7)	(825,8)	(877,4)		
Margen Bruto	125,7	126,2	100,1	99,2	128,5	145,2	159,0	172,6	0,6%	10,3%
Margen Bruto / Ingresos	17,5%	15,2%	11,9%	9,9%	15,2%	15,8%	16,1%	16,4%		
Gastos de personal	(45,5)	(49,4)	(48,1)	(48,3)	(54,7)	(57,2)	(60,7)	(63,7)		
Otros costes de explotación	(32,0)	(33,8)	(21,8)	(17,5)	(23,9)	(26,9)	(28,6)	(30,0)		
EBITDA recurrente	48,3	43,0	30,2	33,4	50,0	61,1	69,8	78,9	0,9%	16,5%
Cto.EBITDA recurrente	-48,3%	-11,0%	-29,6%	10,4%	49,7%	22,3%	14,2%	13,1%		
EBITDA rec. / Ingresos	6,7%	5,2%	3,6%	3,3%	5,9%	6,7%	7,1%	7,5%		
Gastos de reestructuración y otros no rec.	8,4	(7,6)	(27,5)	(56,7)	19,0	-	-	-		
EBITDA	56,6	35,3	2,7	(23,3)	69,0	61,1	69,8	78,9	5,1%	4,6%
Depreciación y provisiones	(10,1)	(10,0)	(10,0)	(10,2)	(10,4)	(10,5)	(10,4)	(10,3)		
Gastos capitalizados	-	-	-	-	-	-	-	-		
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	-	-	-	-	-	-	-	-		
EBIT	46,5	25,3	(7,3)	(33,5)	58,6	50,6	59,4	68,6	6,0%	5,4%
Cto.EBIT	-42,5%	-45,6%	-129,0%	-357,2%	275,0%	-13,7%	17,4%	15,5%		
EBIT / Ingresos	6,5%	3,0%	n.a.	n.a.	6,9%	5,5%	6,0%	6,5%		
Impacto fondo de comercio y otros	-	-	-	-	-	-	-	-		
Resultado financiero neto	(11,0)	(10,0)	(22,9)	(20,1)	(28,3)	(26,0)	(30,2)	(33,2)		
Resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio ordinario	35,5	15,3	(30,2)	(53,6)	30,3	24,6	29,2	35,4	-3,9%	5,3%
Cto.Beneficio ordinario	-87,9%	-56,9%	-297,5%	-77,1%	156,7%	-18,8%	18,6%	21,1%		
Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio antes de impuestos	35,5	15,3	(30,2)	(53,6)	30,3	24,6	29,2	35,4	-3,9%	5,3%
Impuestos	25,8	(9,0)	(4,1)	(1,0)	(10,9)	(6,2)	(7,3)	(8,9)		
Tasa fiscal efectiva	n.a.	59,1%	n.a.	n.a.	35,9%	25,0%	25,0%	25,0%		
Minoritarios	(30,5)	(3,6)	16,4	26,2	(10,3)	(9,2)	(10,9)	(13,3)		
Actividades discontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio neto	30,9	2,7	(18,0)	(28,3)	9,2	9,3	11,0	13,3	-26,2%	13,3%
Cto.Beneficio neto	-88,6%	-91,2%	-764,1%	-57,6%	132,3%	1,1%	18,6%	21,1%		
Beneficio ordinario neto	(3,3)	12,5	13,6	29,4	(2,4)	9,3	11,0	13,3	7,9%	96,6%
Cto. Beneficio ordinario neto	-101,2%	479,0%	8,9%	115,6%	-108,1%	489,3%	18,6%	21,1%		
Cash Flow (EUR Mn)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	TACC	
EBITDA recurrente						61,1	69,8	78,9	0,9%	16,5%
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)						-	-	-		
Var.capital circulante						(0,3)	(2,4)	(5,7)		
Cash Flow operativo recurrente						60,8	67,4	73,2	9,1%	-0,4%
CAPEX						(5,1)	(5,3)	(5,5)		
Rdo. Fin. Neto con impacto en Cash Flow						(15,2)	(14,7)	(14,0)		
Impuestos						(6,2)	(7,3)	(8,9)		
Free Cash Flow Recurrente						34,2	40,2	44,9	1,0%	18,4%
Gastos de reestructuración y otros no rec.						(5,0)	(5,0)	(5,0)		
- Adquisiciones / + Desinversiones						-	-	-		
Extraordinarios con impacto en Cash Flow						-	-	-		
Free Cash Flow						29,2	35,2	39,9	-55,7%	n.a.
Ampliaciones de capital						-	-	-		
Dividendos						-	-	-		
Variación de Deuda financiera neta						(29,2)	(35,2)	(39,9)		

Anexo 2. Analítica del Free Cash Flow

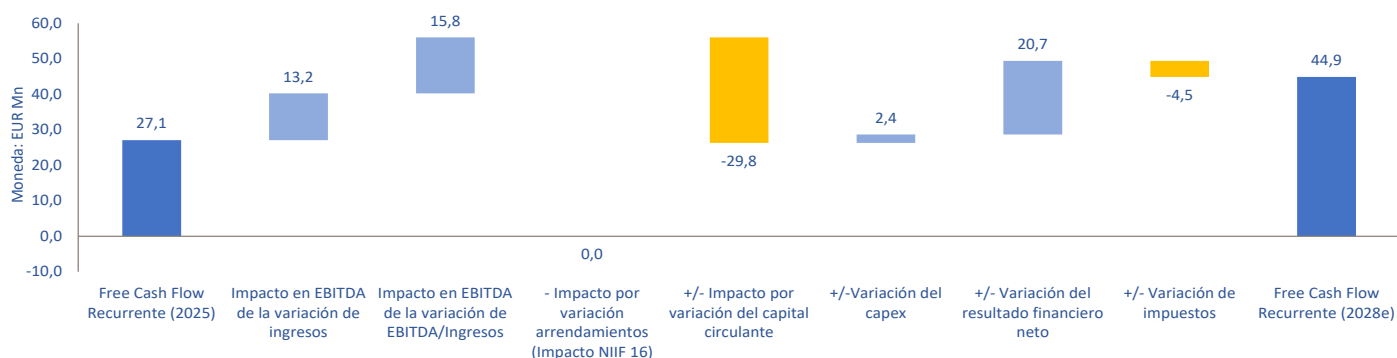
								TACC	
A) Análisis del Free Cash Flow (Eur Mn)	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	22-25	25-28e
EBITDA recurrente	43,0	30,2	33,4	50,0	61,1	69,8	78,9	5,2%	16,5%
Cto.EBITDA recurrente	-11,0%	-29,6%	10,4%	49,7%	22,3%	14,2%	13,1%		
EBITDA rec. / Ingresos	5,2%	3,6%	3,3%	5,9%	6,7%	7,1%	7,5%		
- Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	-	-	-	-	-	-	-		
+/- Var. Capital circulante	(9,6)	(12,5)	5,1	24,1	(0,3)	(2,4)	(5,7)		
= Cash Flow operativo recurrente	33,3	17,8	38,4	74,0	60,8	67,4	73,2	30,5%	-0,4%
Cto. Cash Flow operativo recurrente	-36,3%	-46,7%	116,5%	92,6%	-17,9%	11,0%	8,6%		
Cash Flow operativo recurrente / Ingresos	4,0%	2,1%	3,8%	8,7%	6,6%	6,8%	7,0%		
- CAPEX	(3,8)	(9,4)	(5,1)	(7,9)	(5,1)	(5,3)	(5,5)		
- Rdo. Financiero neto con impacto en Cash Flow	(8,0)	(15,8)	(20,8)	(34,7)	(15,2)	(14,7)	(14,0)		
- Impuestos	(4,8)	0,2	(2,8)	(4,3)	(6,2)	(7,3)	(8,9)		
= Free Cash Flow recurrente	16,6	(7,2)	9,7	27,1	34,2	40,2	44,9	17,7%	18,4%
Cto. Free Cash Flow recurrente	-36,2%	-143,6%	234,3%	178,7%	26,5%	17,4%	11,7%		
Free Cash Flow recurrente /Ingresos	2,0%	n.a.	1,0%	3,2%	3,7%	4,1%	4,3%		
- Gastos de reestructuración y otros	-	-	-	-	(5,0)	(5,0)	(5,0)		
- Adquisiciones / + Desinversiones	7,2	0,4	0,6	0,4	-	-	-		
+/- Extraordinarios con impacto en Cash Flow	-	-	-	(26,1)	-	-	-		
= Free Cash Flow	23,8	(6,8)	10,3	1,4	29,2	35,2	39,9	-61,5%	n.a.
Cto. Free Cash Flow	-32,4%	-128,5%	251,9%	-86,9%	n.a.	20,3%	13,3%		
Free Cash Flow recurrente - Yield (s/Mkt Cap)	7,3%	n.a.	4,2%	11,8%	14,9%	17,5%	19,5%		
Free Cash Flow - Yield (s/Mkt Cap)	10,4%	n.a.	4,5%	0,6%	12,7%	15,3%	17,3%		
B) Analítica de la variación anual del Free Cash Flow recurrente (Mn EUR)									
	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e		
Free Cash Flow recurrente (Año -1)	26,0	16,6	(7,2)	9,7	27,1	34,2	40,2		
Impacto en EBITDA de la variación de ingresos	7,5	0,6	5,9	(5,3)	4,0	4,6	4,6		
Impacto en EBITDA de la variación de EBITDA/Ingresos	(12,8)	(13,3)	(2,8)	21,9	7,1	4,1	4,5		
= Variación EBITDA recurrente	(5,3)	(12,7)	3,1	16,6	11,1	8,7	9,1		
- Impacto por variación arrendamientos (Impacto NIIF 16)	-	-	-	-	-	-	-		
+/- Impacto por variación del capital circulante	(13,6)	(2,8)	17,6	19,0	(24,4)	(2,0)	(3,3)		
= Variación del Cash Flow operativo recurrente	(18,9)	(15,6)	20,7	35,6	(13,3)	6,7	5,8		
+/-Variación del CAPEX	1,4	(5,6)	4,3	(2,8)	2,8	(0,1)	(0,3)		
+/- Variación del resultado financiero neto	3,6	(7,8)	(5,0)	(13,9)	19,5	0,6	0,7		
+/- Variación de impuestos	4,5	5,1	(3,1)	(1,5)	(1,9)	(1,1)	(1,5)		
= Variación del Free Cash Flow recurrente	(9,4)	(23,8)	16,9	17,4	7,2	5,9	4,7		
Free Cash Flow Recurrente	16,6	(7,2)	9,7	27,1	34,2	40,2	44,9		
C) Análisis del "FCF to the Firm" (pre servicio de la deuda) (EUR Mn)									
	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	TACC	
								22-25	25-28e
EBIT	25,3	(7,3)	(33,5)	58,6	50,6	59,4	68,6	32,3%	5,4%
* Tasa fiscal teórica	30,0%	0,0%	0,0%	30,0%	25,0%	25,0%	25,0%		
= Impuestos implícitos (pre Resultado financiero neto)	(7,6)	-	-	(17,6)	(12,6)	(14,9)	(17,2)		
EBITDA recurrente	43,0	30,2	33,4	50,0	61,1	69,8	78,9	5,2%	16,5%
- Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	-	-	-	-	-	-	-		
+/- Var. Capital circulante	(9,6)	(12,5)	5,1	24,1	(0,3)	(2,4)	(5,7)		
= Cash Flow operativo recurrente	33,3	17,8	38,4	74,0	60,8	67,4	73,2	30,5%	-0,4%
- CAPEX	(3,8)	(9,4)	(5,1)	(7,9)	(5,1)	(5,3)	(5,5)		
- Impuestos implícitos (pre Resultado financiero neto)	(7,6)	-	-	(17,6)	(12,6)	(14,9)	(17,2)		
= Free Cash Flow (To the Firm) recurrente	21,9	8,4	33,4	48,5	43,0	47,3	50,6	30,3%	1,4%
Cto. Free Cash Flow (To the Firm) Recurrente	-53,4%	-61,8%	298,5%	45,5%	-11,4%	10,1%	6,8%		
Free Cash Flow (To the Firm) recurrente / Ingresos	2,6%	1,0%	3,3%	5,7%	4,7%	4,8%	4,8%		
- Gastos de reestructuración y otros	-	-	-	-	-	-	-		
- Adquisiciones / + Desinversiones	7,2	0,4	0,6	0,4	-	-	-		
+/- Extraordinarios con impacto en Cash Flow	-	-	-	(26,1)	-	-	-		
= Free Cash Flow "To the Firm"	29,1	8,8	33,9	22,8	43,0	47,3	50,6	-7,8%	30,4%
Cto. Free Cash Flow (To the Firm)	-48,2%	-69,7%	285,0%	-32,8%	88,5%	10,1%	6,8%		
Free Cash Flow (Recurrente) To the Firm - Yield (s/ EV)	4,4%	1,7%	6,7%	9,7%	8,6%	9,5%	10,1%		
Free Cash Flow To the Firm - Yield (s/EV)	5,8%	1,8%	6,8%	4,6%	8,6%	9,5%	10,1%		

Nota: Free Cash Flow Yield (s/Market Cap) estimado ajustado por intereses minoritarios.

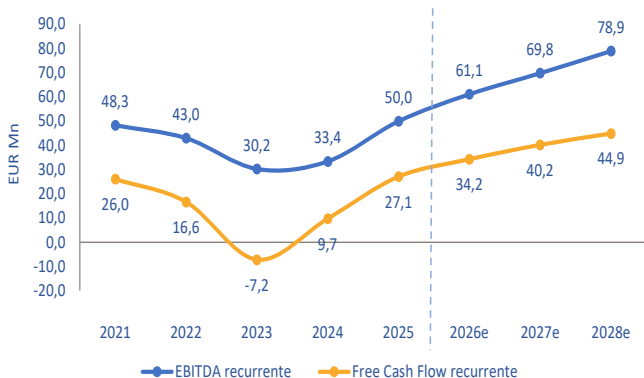
Análisis de la variación acumulada del Free Cash Flow Recurrente (2021 - 2025)



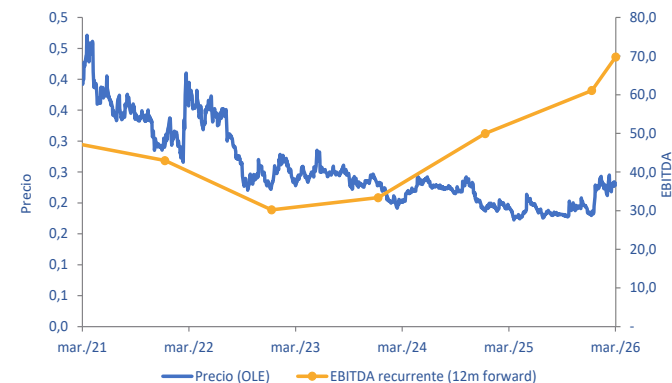
Análisis de la variación acumulada del Free Cash Flow Recurrente (2025 - 2028e)



Evolución del EBITDA recurrente vs Free Cash Flow recurrente



Comportamiento del precio de la acción vs EBITDA (12m forward)



Anexo 3. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	116,0	
+ Minoritarios	213,9	Rdos. 12m 2025
+ Provisiones y otros pasivos a LP	96,1	Rdos. 12m 2025
+ Deuda financiera neta ⁽¹⁾	128,2	Rdos. 12m 2025
- Inmovilizado financiero	2,0	Rdos. 12m 2025
+/- Otros ⁽²⁾	(51,7)	Rdos. 12m 2025
Enterprise Value (EV)	500,4	

- (1) Incluye impacto contingencia fiscal Carapelli (provisión y circa EUR 10 Mn de deuda subordinada, cupón 20%).
 (2) Activo por impuestos diferidos.

Anexo 4. Comportamiento histórico ⁽¹⁾

Comportamiento histórico (EUR Mn)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	TACC	
Total Ingresos					588,2	690,8	719,8	831,3	842,8	1.007,0	848,2	915,9	984,8	1.050,0	6,3%	7,4%
Cto. Total ingresos					n.a.	17,4%	4,2%	15,5%	1,4%	19,5%	-15,8%	8,0%	7,5%	6,6%		
EBITDA					42,4	93,3	56,6	35,3	2,7	(23,3)	69,0	61,1	69,8	78,9	8,4%	4,6%
Cto. EBITDA					n.a.	119,9%	-39,3%	-37,6%	-92,3%	-957,8%	395,7%	-11,4%	14,2%	13,1%		
EBITDA/Ingresos					7,2%	13,5%	7,9%	4,2%	0,3%	n.a.	8,1%	6,7%	7,1%	7,5%		
Beneficio neto					(10,6)	270,4	30,9	2,7	(18,0)	(28,3)	9,2	9,3	11,0	13,3	19,2%	13,3%
Cto. Beneficio neto					n.a.	n.a.	-88,6%	-91,2%	-764,1%	-57,6%	132,3%	1,1%	18,6%	21,1%		
Nº Acciones Ajustado (Mn)					1.404,9	935,1	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0		
BPA (EUR)					-0,01	0,29	0,06	0,01	-0,04	-0,06	0,02	0,02	0,02	0,03	28,1%	13,3%
Cto. BPA					n.a.	n.a.	-78,7%	-91,2%	n.a.	-57,6%	n.a.	1,1%	18,6%	21,1%		
BPA ord. (EUR)					-0,01	0,29	-0,01	0,03	0,03	0,06	0,00	0,02	0,02	0,03	7,4%	96,6%
Cto. BPA ord.					n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,9%	n.a.	n.a.	n.a.	18,6%	21,1%		
CAPEX					(7,5)	(5,5)	(5,2)	(3,8)	(9,4)	(5,1)	(7,9)	(5,1)	(5,3)	(5,5)		
CAPEX/Vtas %					1,3%	0,8%	0,7%	0,5%	1,1%	0,5%	0,9%	0,6%	0,5%	0,5%		
Free Cash Flow					28,2	68,3	35,3	23,8	(6,8)	10,3	1,4	29,2	35,2	39,9	-39,7%	n.a.
DN/EBITDA (x) ⁽²⁾					12,1x	1,6x	2,1x	2,9x	44,2x	n.a.	1,9x	1,6x	0,9x	0,3x		
PER (x)					n.a.	n.a.	4,7x	41,0x	n.a.	n.a.	9,8x	12,5x	10,6x	8,7x		
EV/Vtas (x)					1,18x	0,87x	0,81x	0,65x	0,64x	0,54x	0,62x	0,55x	0,51x	0,48x		
EV/EBITDA (x) ⁽²⁾					16,4x	6,4x	10,3x	15,2x	n.a.	n.a.	7,6x	8,2x	7,2x	6,3x		
Comport. Absoluto					-54,0%	873,1%	14,6%	-23,4%	2,7%	-17,5%	-4,3%	28,9%				
Comport. Relativo vs Ibex 35					-58,8%	1050,9%	6,2%	-18,9%	-16,3%	-28,2%	-35,9%	31,9%				

Nota 1: Los múltiplos son históricos, calculados en base al precio y EV de final de cada ejercicio, salvo (en su caso) en el año en curso, en que se darían múltiplos a precios actuales. El comportamiento absoluto y relativo corresponde a cada ejercicio (1/1 a 31/12). La fuente, tanto de múltiplos históricos como de evolución de la cotización, es Refinitiv.

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

Anexo 5. Principales comparables 2026e

		Aceite de oliva		Multinacionales europeas de alimentación					FMCG internacionales					OLE
		Cobram	Nestle	Danone	Orkla	Barry Callebaut	Ebro Food	Average	Conagra Brands	Kewpie Corporation	Agthia Group	Hain Celestial	Average	
Datos Mercado	Ticker (Factset)	CBO.AX	NESN.S	DANO.PA	ORK.OL	BARN.S	EBRO.MC		CAG	2809.T	AGTHIA.AD	HAIN.O		OLEO.MC
	País	Australia	Switzerland	France	Norway	Switzerland	Spain		USA	Japan	UAE	USA		Spain
	Market cap	975,4	215.937,9	46.572,9	10.412,5	7.997,5	2.823,1		6.412,9	3.144,1	711,6	55,6		116,0
	Enterprise value (EV)	1.094,4	272.634,9	54.453,9	12.088,1	12.666,8	3.083,7		12.941,1	2.947,0	1.089,5	604,1		500,4
Información financiera básica	Total Ingresos	216,6	96.807,4	28.033,8	6.551,2	13.967,7	3.092,8		9.588,3	2.876,2	1.222,1	1.186,7		915,9
	Cto.Total Ingresos	48,8%	-1,0%	2,8%	2,8%	-13,6%	2,6%	-1,3%	-0,9%	3,2%	7,5%	-11,7%	-0,5%	8,0%
	2y TACC (2026e - 2028e)	20,8%	3,1%	4,1%	3,1%	-2,8%	1,2%	1,7%	1,7%	4,0%	8,3%	-7,1%	1,7%	7,1%
	EBITDA	53,5	19.678,7	4.958,6	941,3	1.042,3	428,0		1.528,0	314,6	158,3	75,6		61,1
	Cto. EBITDA	278,6%	2,2%	3,1%	0,6%	-1,2%	3,0%	1,6%	1,9%	9,5%	44,9%	-17,4%	9,7%	-11,4%
	2y TACC (2026e - 2028e)	18,4%	4,7%	5,3%	4,4%	6,7%	2,8%	4,8%	7,3%	7,7%	12,9%	8,4%	9,1%	13,7%
	EBITDA/Ingresos	24,7%	20,3%	17,7%	14,4%	7,5%	13,8%	14,7%	15,9%	10,9%	13,0%	6,4%	11,5%	6,7%
	EBIT	37,0	15.412,4	3.826,7	700,5	765,2	314,8		1.146,2	n.a.	100,0	36,3		50,6
	Cto. EBIT	n.a.	0,9%	1,1%	1,2%	-2,7%	3,2%	0,7%	3,5%	-100,0%	83,5%	-32,0%	-11,2%	-13,7%
	2y TACC (2026e - 2028e)	21,5%	5,2%	5,8%	5,1%	7,6%	2,7%	5,3%	7,1%	n.a.	13,8%	18,9%	13,3%	16,5%
	EBIT/Ingresos	17,1%	15,9%	13,7%	10,7%	5,5%	10,2%	11,2%	12,0%	n.a.	8,2%	3,1%	7,7%	5,5%
	Beneficio Neto	17,6	12.260,5	2.538,5	601,5	325,2	212,8		727,1	141,7	59,9	(12,1)		9,3
	Cto. Beneficio Neto	-41,0%	38,3%	41,4%	-2,6%	57,9%	-7,7%	25,5%	2,3%	-23,0%	153,7%	97,3%	57,6%	1,1%
	2y TACC (2026e - 2028e)	23,9%	5,8%	7,0%	5,2%	23,8%	4,4%	9,3%	9,2%	8,5%	19,5%	61,4%	24,6%	19,9%
	CAPEX/Ventas	26,0%	5,0%	4,0%	3,9%	2,6%	3,9%	3,9%	3,9%	4,9%	4,3%	1,9%	3,7%	0,6%
	Free Cash Flow	(113,8)	10.521,7	2.655,1	494,2	1.383,4	211,2		715,4	96,8	72,5	144,7		29,2
Deuda financiera Neta	194,3	56.076,5	7.024,9	1.394,7	3.368,5	478,1		6.130,5	(303,0)	327,2	515,2		98,9	
DN/EBITDA (x)	3,6	2,8	1,4	1,5	3,2	1,1	2,0	4,0	n.a.	2,1	6,8	4,3	1,6	
Pay-out	67,9%	72,1%	58,7%	71,5%	54,1%	59,0%	63,1%	79,9%	37,0%	69,0%	0,0%	46,5%	0,0%	
Múltiplos y Ratios	P/E (x)	51,0	17,5	17,3	17,2	25,4	13,2	18,1	8,7	21,7	12,1	n.a.	14,1	12,5
	P/BV (x)	3,3	5,4	2,4	2,4	2,6	1,2	2,8	0,9	1,7	1,0	n.a.	1,2	0,5
	EV/Ingresos (x)	5,1	2,8	1,9	1,8	0,9	1,0	1,7	1,3	1,0	0,9	0,5	0,9	0,5
	EV/EBITDA (x)	20,5	13,9	11,0	12,8	12,2	7,2	11,4	8,5	9,4	6,9	8,0	8,2	8,2
	EV/EBIT (x)	29,6	17,7	14,2	17,3	16,6	9,8	15,1	11,3	n.a.	10,9	16,6	12,9	9,9
	ROE	7,3	31,7	13,9	16,9	11,0	8,9	16,5	10,0	7,9	8,9	n.a.	8,9	4,2
	FCF Yield (%)	n.a.	4,9	5,7	4,7	17,3	7,5	8,0	11,2	3,1	10,2	260,4	71,2	14,9
	DPA	0,03	3,44	2,32	0,43	32,07	0,82	7,81	1,21	0,38	0,05	0,00	0,41	0,00
	Dvd Yield	1.4%	4.1%	3.4%	4.1%	2.2%	4.4%	3.7%	9.1%	1.7%	5.8%	0.0%	4.1%	0.0%

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

Nota 3: FMCG Fast Moving Consumer Goods

Anexo 6. Inputs de valoración

Inputs de valoración por DCF

	2026e	2027e	2028e	Perpetuo ⁽¹⁾	
Free Cash Flow "To the Firm"	43,0	47,3	50,6	634,8	
Market Cap	116,0	A la fecha de este informe			
Deuda financiera neta	128,2	Deuda bancaria neta de Caja (Rdos. 12m 2025)			
					Inputs favorables Inputs desfavorables
Coste de la deuda	10,0%	Coste de la deuda neta			9,8% 10,3%
Tasa fiscal (T)	20,0%	T (tasa fiscal normalizada y previsible a largo plazo)			= =
Coste de la deuda neta	8,0%	Kd = Coste de Deuda Neta * (1-T)			7,8% 8,2%
Risk free rate (rf)	3,5%	Rf (Yield del bono a 10y a la fecha de este informe)			= =
Equity risk premium	6,0%	R (estimación propia)			5,5% 6,5%
Beta (B)	1,3	B (estimación propia)			1,2 1,3
Coste del Equity	11,3%	Ke = Rf + (R * B)			10,1% 12,0%
Equity / (Equity + Deuda Neta)	47,5%	E (tomando como valor del equity su Market Cap)			= =
Deuda Neta / (Equity + Deuda Neta)	52,5%	D			= =
WACC	9,6%	WACC = Kd * D + Ke * E			8,9% 10,0%
G "Razonable"	1,0%				2,0% 1,0%

(3) El valor perpetuo refleja el VAN del FCF a partir del último año estimado con el WACC y G del escenario base.

Inputs de valoración por múltiplos

Compañía	Ticker Factset	Mkt. Cap	PER 26e	BPA 26e-28e	EV/EBITDA 26e	EBITDA 26e-28e	EV/Vtas. 26e	Ingresos 26e-28e	EBITDA/Vtas. 26e	FCF Yield 26e	FCF 26e-28e
Cobram	CBO.AX	975,4	51,0	21,1%	20,5	18,4%	5,1	20,8%	24,7%	n.a.	41,4%
Aceite de oliva			51,0	21,1%	20,5	18,4%	5,1	20,8%	24,7%	n.a.	41,4%
Nestle	NESN.S	215.937,9	17,5	5,6%	13,9	4,7%	2,8	3,1%	20,3%	4,9%	10,5%
Danone	DANO.PA	46.572,9	17,3	7,7%	11,0	5,3%	1,9	4,1%	17,7%	5,7%	6,5%
Orkla	ORK.OL	10.412,5	17,2	5,3%	12,8	4,4%	1,8	3,1%	14,4%	4,7%	-1,5%
Barry Callebaut	BARN.S	7.997,5	25,4	24,5%	12,2	6,7%	0,9	-2,8%	7,5%	17,3%	-34,2%
Ebro Food	EBRO.MC	2.823,1	13,2	4,4%	7,2	2,8%	1,0	1,2%	13,8%	7,5%	-0,3%
Multinacionales europeas de alimentación			18,1	9,5%	11,4	4,8%	1,7	1,7%	14,7%	8,0%	-3,8%
Conagra Brands	CAG	6.412,9	8,7	8,1%	8,5	7,3%	1,3	1,7%	15,9%	11,2%	18,1%
Kewpie Corporation	2809.T	3.144,1	21,7	11,0%	9,4	7,7%	1,0	4,0%	10,9%	3,1%	14,8%
Agthia Group	AGTHIA.AD	711,6	12,1	17,8%	6,9	12,9%	0,9	8,3%	13,0%	10,2%	25,1%
Hain Celestial	HAIN.O	55,6	n.a.	61,8%	8,0	8,4%	0,5	-7,1%	6,4%	260,4%	-40,2%
FMCG internacionales			14,1	24,7%	8,2	9,1%	0,9	1,7%	11,5%	71,2%	4,4%
OLE	OLEO.MC	116,0	12,5	19,9%	8,2	13,7%	0,5	7,1%	6,7%	14,9%	16,8%

Nota 1: FMCG Fast Moving Consumer Goods

Análisis de sensibilidad (2027e)

A) Análisis de sensibilidad del EBITDA Rec. y múltiplos a variaciones en los márgenes

Escenario	EBITDA/Ingresos 27e	EBITDA 27e	EV/EBITDA 27e
Max	7,8%	76,7	6,5x
Central	7,1%	69,8	7,2x
Min	6,4%	62,9	8,0x

B) Análisis de sensibilidad del FCF Rec. frente a variaciones en el EBITDA y CAPEX/Vtas

FCF Rec. EUR Mn	CAPEX/Ventas 27e						
EBITDA 27e	0,4%	0,5%	0,6%	Escenario	FCF Rec./Yield 27e		
76,7	48,1	47,1	46,1	Max	32,3%	31,5%	30,6%
69,8	41,2	40,2	39,2	Central	17,9%	17,5%	17,0%
62,9	34,3	33,3	32,3	Min	20,3%	19,1%	18,3%

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
25-Mar-2026	n.a.	0,232	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: al alza	Pablo Victoria Rivera, CESGA
02-Mar-2026	n.a.	0,234	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2025	Alfredo Echevarría Otegui
29-Oct-2025	n.a.	0,192	n.a.	n.a.	Noticia importante	Pablo Victoria Rivera, CESGA
08-Oct-2025	n.a.	0,179	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Pablo Victoria Rivera, CESGA

