

Nota de Análisis: Resultado 2023

## Mejora de Rentabilidad a pesar de una Caída en Ingresos

En 2023, Revenga Smart Solutions (Revenga) alcanza un ingreso de €36,37m (-22,3% a/a), con un EBITDA ajustado de €4,20m (+0,4% a/a) y un beneficio neto ajustado de €604 mil (+20,5% a/a). Los resultados de 2023 confirman el impacto que anunciamos el pasado 21.12.23. Ajustamos el Precio Objetivo (PO) para las acciones de Revenga a €4,64 y reiteramos recomendación de COMPRA.

Revenga (€m)	2022	2023	A/A
Ingresos	46,80	36,37	(22,3)%
EBITDA	4,18	3,78	(9,6)%
margen	8,9%	10,4%	+146pb
EBITDA ajustado	4,18	4,20	0,4%
margen	8,94%	11,55%	+261pb
Resultado ajustado	0,501	0,604	20,5%
margen	1,07%	1,66%	+59pb

Elaboración GPM

**Mejora de Rentabilidad a pesar de la Caída en Ingresos:** En 2023, los ingresos de Revenga (€36,37m) muestran una disminución significativa del 22,3% vs 2022 (€46,80m). Sin embargo, se aprecia que el margen EBITDA aumenta del 8,9% en 2022 al 10,4% en 2023, lo que apunta a una mejora en la eficiencia operativa. Por su parte, el EBITDA ajustado (€4,20m) se mantiene estable, mientras que el margen EBITDA ajustado aumenta 261pb hasta el 11,55%. Además, el beneficio neto ajustado experimenta un avance del 20,5%, lo que indica una mejora en la rentabilidad de la empresa (*resultado no recurrente*: de los gastos totales de salida a BME Growth, €866,6 mil, €448,8 mil se aplican a patrimonio neto, mientras que €417,8 mil se asignan a pérdidas y ganancias).

Revenga (€m)	2023	2022	A/A
Resultado del ejercicio	186.270	501.179	(62,8)%
Gastos de Salida a BME Growth	417.809	-	nm
Resultado ajustado	604.079	501.179	20,5%

Elaboración GPM

**Factores externos provocan la caída en ingresos:** Los mercados clave de Turquía, Egipto y Argelia han sufrido las consecuencias del aumento de los tipos de interés, la inflación y eventos geopolíticos como la guerra en Ucrania. En España, las elecciones municipales y generales anticipadas en 2023 han provocado una interrupción en la inversión pública. No obstante, esperamos una normalización en 2024.

**Se espera una mejora en el Flujo de Caja de Explotación para 2024,** impulsada por la estabilidad en mercados clave como Egipto y Turquía, así como por la aprobación de revisiones de costes debido al impacto del Covid. Según la Dirección, este panorama apunta a una mejora significativa en el flujo de explotación de 2024.

**Récord en cartera adjudicada y mayor visibilidad del Plan Estratégico 2026:** En el 1T 2024, Revenga, la cartera de proyectos alcanza un récord histórico de €150,2m, destacando la preadjudicación del sistema del AVE Murcia-Almería, valorado en €46m, así como la adjudicación de los sistemas de peaje Estación4.0 en 12 estaciones de la red de Metro de Madrid (valor de €4,1m).

Valuation Ratios

REVENGA SMART SOLUTIONS (€m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Share price (€)	€ 3,00	€ 2,94	€ 2,94	€ 2,94	€ 2,94	€ 2,94
Shares outstanding (# m)	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056
Mkt Cap (€ m)	33,2	32,5	32,5	32,5	32,5	32,5
Enterprise Value (€ m)	50,7	52,9	52,9	52,9	52,9	52,9
EV / Revenue	1,39x	1,00x	0,87x	0,77x	0,71x	0,67x
EV / EBITDA	13,3x	12,7x	8,6x	6,4x	5,6x	4,8x
EV / EBIT	24,7x	20,0x	11,4x	7,8x	6,7x	5,5x
P/E	177,9x	32,0x	13,2x	8,1x	6,5x	5,1x
P/BV	2,33x	2,12x	1,83x	1,49x	1,21x	0,98x
Dividend yield	nm	nm	nm	nm	nm	nm

Estimates (EUR)

RSS (€ m)	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Revenue (m)	36,37	53,00	60,95	68,87	74,38	78,85
EBITDA (m)	3,80	4,15	6,16	8,25	9,43	11,10
EBIT (m)	2,05	2,65	4,66	6,75	7,93	9,60
Net Income (m)	0,19	1,02	2,47	4,02	4,97	6,33
EPS adj. (€)	0,02	0,09	0,22	0,36	0,45	0,57
DPS	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
ROE (%)	1,5%	6,9%	14,9%	20,3%	20,5%	21,2%

Elaboración GPM

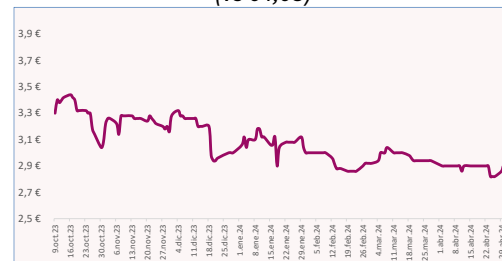
06 de Mayo de 2024

**Recomendación**

COMPRA  
(reiterada)

**Precio Objetivo**

€ 4,64/acc.  
(vs €4,05)



9.10.23 – 20.03.24

<b>Ticker</b>	<b>RSS SM</b>
<b>Fecha</b>	<b>3.05.24</b>
<b>Cotización</b>	€ 2,86
<b>Max 52 semanas</b>	€ 3,44
<b>MIN 52 semanas</b>	€ 2,82
<b>Accs. Circulación (m)</b>	11,056
<b>Capitalización (€m)</b>	€ 31,62
<b>Retorno semanal (%)</b>	1,4%
<b>Variación de precio 1M (%)</b>	(1,4)%
<b>IBEX 35</b>	(0,5)%
<b>Variación de precio 3M (%)</b>	(4,7)%
<b>IBEX 35</b>	8,6%
<b>Variación de precio 6M (%)</b>	(11,2)%
<b>IBEX 35</b>	17,5%
<b>Variación de precio YTD (%)</b>	(4,7)%
<b>IBEX 35</b>	7,5%
<b>Variación precio 1A (%)</b>	nm
<b>IBEX 35</b>	18,8%
<b>Volumen diario (media 30d)</b>	nd
<b>Volumen diario (media 10d)</b>	nd
<b>Free Float (estimated)</b>	22,7%
<b>Precio Objetivo (mediana)</b>	€ 4,05
alto	€ 4,05
bajo	€ 4,05

Fuente Bloomberg

Analyst: Javier Bernat  
[jbernat@gmpatrimonios.com](mailto:jbernat@gmpatrimonios.com)  
 Dpto. Análisis Fundamental GPM  
 Telf: 34 913 191 684  
 GPM <https://gpmvs.com>  
 Broker <https://gpmbroker.com>

## Apalancamiento en línea vs Sector Infraestructuras de Ferrocarriles

Los indicadores de apalancamiento financiero de Revenga, como el ratio DFN/EBITDA reportado de 4,7x y el DFN/EBITDA ajustado de 4,2x, señalan una carga significativa de deuda en relación con la capacidad operativa de la empresa. Aunque estos ratios son elevados, son aceptables para una empresa en expansión.

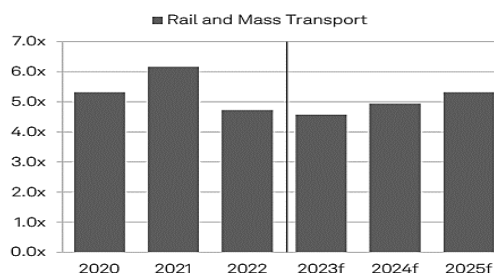
### Endeudamiento Financiero

Revenga (€m)	2023
Deuda Total	22,386
DFN	17,612
EBITDA reportado	3,782
EBITDA ajustado	4,199
DFN/EBITDA reportado	4,7x
DFN/EBITDA ajustado	4,2x
Deuda Total/ EBITDA reportado	5,9x
Deuda Total/ EBITDA ajustado	5,3x

Elaboración GPM

Además, el ratio de Deuda Total / EBITDA de 5,3x se encuentra en línea con las previsiones para el sector de "Infraestructura de Ferrocarriles y Transporte Público" según S&P Global Ratings. Se espera que este ratio alcance niveles de 4,5x en 2023 y avance a niveles cercanos de aprox 5,3x en 2025. Esto sugiere que, si bien el apalancamiento financiero de Revenga es significativo, está en línea con las tendencias esperadas para el sector y refleja una estrategia de financiación que respalda su crecimiento y expansión.

Debt / EBITDA (median, adjusted)



Fuente: S&P Global Ratings

En términos de la evolución de la deuda de Revenga, se ha producido una reducción notable en el año 2023. La deuda a largo plazo ha disminuido de €9,17 millones en 2022 a €7,82 millones en 2023, lo que representa una reducción de €1,40 millones. Por otro lado, la deuda a corto plazo se mantiene prácticamente estable, pasando de €14,61 millones en 2022 a €14,57 millones en 2023.

### Endeudamiento

Revenga (€m)	2023	2022	A/A
Deuda LP	7,82	9,17	(1,35)
Deuda CP	14,57	14,61	(0,05)
Deuda Total	22,39	23,78	(1,40)

Elaboración GPM

En consecuencia, la deuda total ha disminuido de €23,78 millones en 2022 a €22,39 millones en 2023, lo que implica una reducción total de €1,40 millones. Este descenso en la deuda refleja una gestión financiera prudente por parte de Revenga.

## Evolución del Flujo de Caja

**Flujo de Caja de Explotación:** 2024 se anticipa que será un “año favorable”, con “una mejora notable”. En 2024, la situación de los proyectos que estaban experimentando retrasos en su ejecución y en los pagos progresa significativamente. Esto se debe a la mejora de la situación en varios de los mercados clave donde opera Revenga, como Egipto y Turquía. Además, la aprobación de revisiones de los costes a causa del Covid y sus efectos en toda la cadena de suministro (energía, transporte, plazos extendidos, etc.), también contribuyen a la mejora de las perspectivas.

### Evolución del Flujo de Caja

Revenga (€m)	2023
Flujo de Explotación	(2,289)
Flujo neto de Inversión	(1,562)
Flujo de Financiación	4,963
Impacto divisa	(0,632)
<b>Variación Neta de Efectivo</b>	<b>0,479</b>
Efectivo al Inicio	0,700
<b>Efectivo al final</b>	<b>1,179</b>

Elaboración GPM

En 2023, el flujo de Caja de Explotación de Revenga es negativo debido a varios factores. Además de la disminución de ingresos, se experimentan retrasos en los cobros de algunos proyectos relevantes, causados por las dificultades de ciertos clientes públicos (Helwan Diesel en Egipto o TCDD en Turquía, entre otros).

Estos retrasos no afectan a la cadena de producción y Revenga ha cumplido con sus proveedores, generando un incremento de €2,4 millones en el fondo de maniobra. En conjunto, estos factores se traducen en un flujo de caja de explotación negativo de €2,3 millones.

**Flujo de Caja de Financiación:** Por su parte, en 2023 esta cifra alcanza los €4,96 millones, siendo en su mayoría impulsada por la ampliación de capital de €7,9 millones llevada a cabo por Revenga en 2023, justo antes de su salida a Bolsa.

## Cartera de Proyectos Adjudicados y Cartera de Licitaciones

La expansión de la cartera de ofertas tras la inclusión en el BME Growth en octubre de 2023 ha permitido a Revenga alcanzar un hito notable.

En el primer trimestre de 2024, la empresa logró una cifra récord con una cartera de proyectos adjudicados que alcanzó los €150,2 millones. Este logro representa un incremento del 57,9% vs cartera de €95,1 millones registrada el 30 de junio de 2023.

### Cartera de Proyectos Adjudicados

Revenga (€m)	31.03.24	jun.23	variación
ITS	30,5	nd	nd
Rail & Terminals	119,6	nd	nd
<b>TOTAL</b>	<b>150,2</b>	<b>95,1</b>	<b>57,9%</b>

Elaboración GPM (ITS: Intelligent Transport Systems)

Dentro de esta cifra, se encuentran dos proyectos preadjudicados aún pendientes de firma (abril de 2024). La demora se debe al cumplimiento de los plazos establecidos en las licitaciones públicas.

Estos proyectos son el Proyecto Ticketing para 12 estaciones del Metro de Madrid, valorado en €4,1 millones, y el Proyecto AVE para ADIF Murcia-Almería, con un valor total para Revenga de €46 millones. De esta cifra, €42,5m están destinados al despliegue de tecnología entre 2024 y 2028, mientras que €3,5m se asignan al mantenimiento, programado desde 2026 hasta 2029.

**Cartera de Proyectos en Licitación (Pipeline)**

Revenga (€m)	31.03.24	jun.23	variación
ITS	62,4	60,1	3,8%
Rail & Terminals	221,6	232,9	(4,9)%
<b>TOTAL</b>	<b>284,0</b>	<b>293,0</b>	<b>(3,1)%</b>

*Elaboración GPM (ITS: Intelligent Transport Systems)*

**Cartera de Licitaciones (pipeline) en R&T: “Preseleccionada” en varios proyectos destacados.**

En la actualidad, Revenga está participando en la licitación del proyecto de Rail Báltica, que incluye la construcción de 870 km de AVE (ERTMS) entre Polonia, Lituania, Letonia, Estonia y Finlandia. Asimismo, se encuentra en una posición destacada junto a uno de los principales consorcios que compiten por la construcción de la Línea 2 del Metro de Bogotá (15,1 km). Por último, en Chile, a través del Consorcio Globe-Revenga, se encuentra bien posicionada para participar en el proyecto ferroviario Santiago-Batuco de EFE.

**Cartera de Licitaciones (pipeline) en ITS:** Objetivo de expandir la cartera de ofertas y consolidar la posición en mercados clave, como LatAm y EEUU. En EEUU se han presentado ofertas para sistemas ITS en autopistas, aprovechando relaciones establecidas con clientes. En LatAm, se está en fase de valoración y estudio para algunos de los proyectos más importantes, como el reciente contrato otorgado a Ferrovial-Acciona y Sacyr para el Anillo Vial Periférico (AVP) de Lima, Perú.

**Ajuste de Estimaciones**

Hemos ajustado nuestras expectativas en cuanto a los ingresos y el EBITDA acumulados en términos absolutos.

A partir de 2024, anticipamos mejoras en la velocidad de crecimiento de ambos indicadores, en parte debido a un efecto base después de un ajuste del 38% en el EBITDA proyectado para 2023.

También prevemos una mejora en la rentabilidad, como lo refleja el margen de EBITDA, pero esperamos que mejore gradualmente hacia el final del período, alcanzando un 10,9% (vs 9,9% anteriormente proyectado).

**Revisión de Estimaciones**

Revenue (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2023-27	Tacc
<b>New</b>	<b>36,37</b>	<b>53,00</b>	<b>60,95</b>	<b>68,87</b>	<b>74,38</b>	<b>257,2</b>	<b>19,6%</b>
Previous	36,37	52,74	60,66	69,75	80,22	263,4	21,9%
change	-	0,5%	0,5%	(1,3)%	(7,3)%	(2,3)%	
EBITDA (€m)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2023-27	Tacc
<b>New</b>	<b>3,80</b>	<b>4,15</b>	<b>6,16</b>	<b>8,25</b>	<b>9,43</b>	<b>28,00</b>	<b>25,5%</b>
Previous	3,80	4,35	6,06	7,15	8,43	25,98	22,1%
change	0,1%	(4,5)%	1,7%	15,5%	11,9%	7,8%	
<b>New EBITDA margin</b>	<b>10,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>12,0%</b>	<b>12,7%</b>	<b>10,9%</b>	
Old EBITDA margin	10,4%	8,2%	10,0%	10,2%	10,5%	9,9%	

*Elaboración GPM*

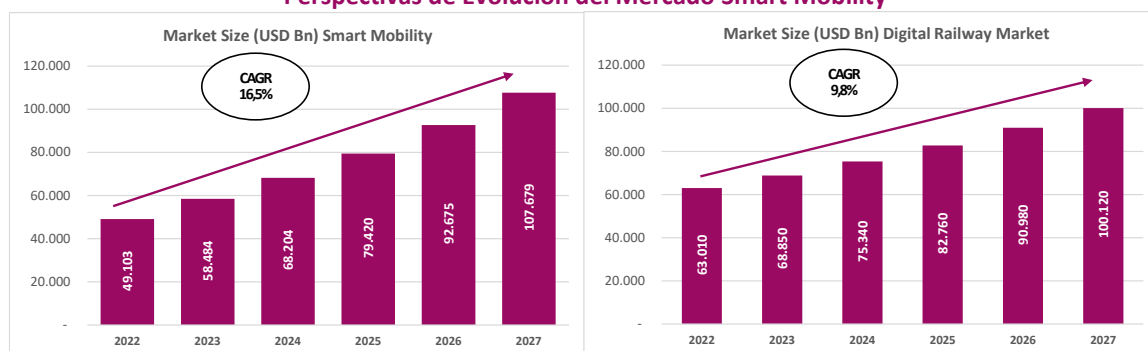
- **Ajuste en Ingresos:** La Tacc de crecimiento se ha revisado al alza, estableciéndose en un 19% en comparación con el 21,9% de la estimación previa. Nuestro modelo muestra la expectativa de una recuperación progresiva de menos a más y un crecimiento positivo en los ingresos a medida que se avance hacia el final del período proyectado.
- **Ajuste del EBITDA:** La Tacc del EBITDA experimenta un aumento pasando de un 22,1% según las estimaciones previas a un 25,5% en las proyecciones actuales para el periodo 2023-27. Este cambio sustancial se debe al efecto base que ha influido en la formulación de estos indicadores.

## Perspectivas Globales: Crecimiento de Doble Dígito

El mercado de ingresos de la movilidad inteligente, también conocida como smart mobility, experimentó un notable crecimiento en los últimos años. Según el informe "Global Smart Mobility Market 2017-2030" de Facts&Factors, en 2022 alcanzó la cifra de USD 49,103 millones. Se proyecta que este mercado continuará expandiéndose significativamente, estimándose que alcance los USD 171 mil millones para el año 2030. Este crecimiento se sustenta en una tasa de crecimiento anual compuesta del 16,6% prevista entre 2023 y 2030.

Considerando la relevancia del **sector ferroviario** para Revenga Smart Solutions, hemos incorporado un análisis sobre la digitalización de esta industria, conocida como el Digital Railway Market. Según el informe "Digital Railway Market Global Forecast to 2027" de Markets&Markets, en el año 2022 este mercado registró un volumen de negocio de USD 63,01 mil millones. Se prevé que esta cifra aumente significativamente, alcanzando los USD 100,12 mil millones para el año 2027. Este crecimiento se sustenta en una tasa de crecimiento anual compuesta del 9,8%.

### Perspectivas de Evolución del Mercado Smart Mobility



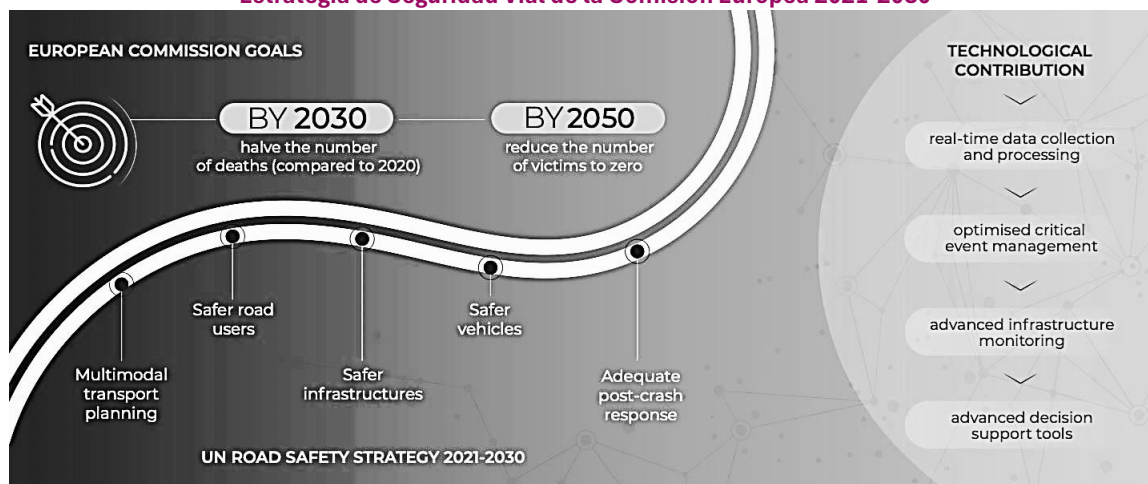
Elaborations GPM / Fuente Global Smart Mobility Market 2017-2030

## Tendencias en Movilidad Segura

La **seguridad vial** representa un desafío perenne, en constante evolución, debido a los avances tecnológicos, los cambios legislativos y las transformaciones culturales que moldean nuestro entorno.

Mejorar la seguridad en las carreteras es un objetivo prioritario para las principales instituciones a nivel internacional. De hecho, las Naciones Unidas han integrado la seguridad vial en su Agenda 2030, mientras que el documento "Marco de la política de seguridad vial de la UE 2021-2030" insta a los Estados miembros de la Unión Europea a redoblar sus esfuerzos en este ámbito.

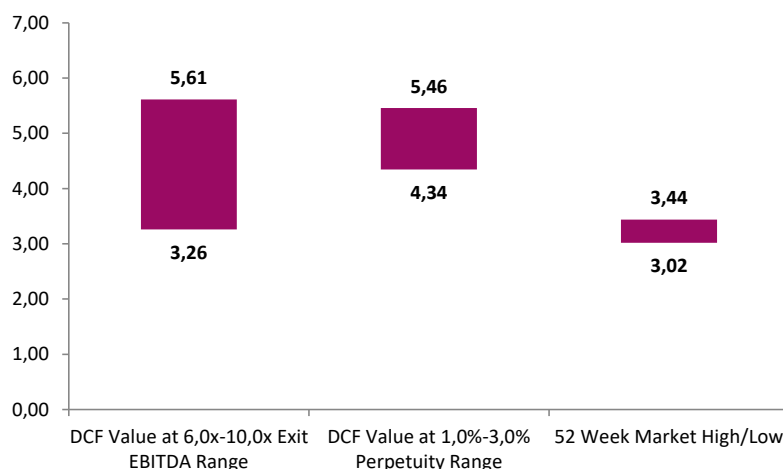
### Estrategia de Seguridad Vial de la Comisión Europea 2021-2030



Elaboración GPM / Fuente ASECAP

## Resumen de Valoración

### DCF Valuation Summary



### Análisis de Sensibilidad

Equity value per share						Equity value					
Long term growth rate (g):						Long term growth rate (g):					
€ 4,85	1,0%	2,0%	2,0%	2,5%	3,0%	€ 53,6	1,0%	2,0%	2,0%	2,5%	3,0%
14,0%	3,34	3,69	3,69	3,89	4,10	14,0%	37,0	40,8	40,8	43,0	45,3
13,0%	3,86	4,28	4,28	4,52	4,79	13,0%	42,6	47,3	47,3	50,0	52,9
12,2%	4,34	4,85	4,85	5,14	5,46	12,2%	48,0	53,6	53,6	56,8	60,4
11,0%	5,21	5,87	5,87	6,26	6,70	11,0%	57,6	64,9	64,9	69,2	74,0
10,0%	6,11	6,97	6,97	7,48	8,07	10,0%	67,6	77,0	77,0	82,7	89,2

Equity value per share						Equity value					
Exit EBITDA Multiple						Exit EBITDA Multiple					
€ 4,44	6,0x	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x	€ 49,1	6,0x	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x
14,0%	2,93	3,48	4,03	4,57	5,12	14,0%	32,4	38,5	44,5	50,5	56,6
13,0%	3,11	3,68	4,25	4,82	5,39	13,0%	34,4	40,7	47,0	53,3	59,5
12,2%	3,26	3,85	4,44	5,03	5,61	12,2%	36,1	42,6	49,1	55,6	62,1
11,0%	3,49	4,11	4,73	5,35	5,96	11,0%	38,6	45,4	52,3	59,1	65,9
10,0%	3,70	4,34	4,99	5,63	6,28	10,0%	40,9	48,0	55,1	62,3	69,4

Elaboración GPM

### Breve Descripción de la Compañía

Revenge Smart Solutions destaca como una empresa líder en el desarrollo de tecnologías tanto de hardware como de software para la Movilidad Inteligente (Smart Mobility). Su meta consiste en mejorar la experiencia del usuario final en términos de seguridad, sostenibilidad, simplicidad y satisfacción. Como socio tecnológico de renombre, colabora estrechamente con los principales gestores de infraestructuras y actores clave en el ámbito de la movilidad, entre ellos Siemens, Alstom, CAF, Acciona, Ferrovial, Sacyr, entre otros.

Su amplia oferta abarca todos los modos de transporte, desde ferrocarriles, metros y tranvías, hasta túneles, puertos, autopistas, autobuses y aeropuertos. Revenge Smart Solutions se especializa en soluciones que integran tecnología propia tanto de hardware como de software, proporcionando una gama completa de servicios para la gestión eficiente de autopistas y túneles, sistemas de billeteo, peajes, experiencia del pasajero, telecomunicaciones, seguridad y protección, entre otros aspectos clave de la movilidad moderna.

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias**

<b>RSS (€m)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
<i>Fiscal year end date</i>	<i>12.31.23</i>	<i>12.31.24</i>	<i>12.31.25</i>	<i>12.31.26</i>	<i>12.31.27</i>	<i>12.31.28</i>
Revenue	36,374	53,000	60,950	68,874	74,383	78,846
Cost of sales	(14,556)	(30,210)	(35,351)	(40,663)	(45,377)	(48,885)
<b>Gross Profit</b>	<b>21,818</b>	<b>22,790</b>	<b>25,599</b>	<b>28,210</b>	<b>29,007</b>	<b>29,962</b>
Personnel expense	(12,784)	(13,091)	(13,591)	(13,846)	(13,465)	(12,836)
Selling, general & Admi.	(6,986)	(7,049)	(7,349)	(7,614)	(7,612)	(7,527)
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>2,048</b>	<b>2,650</b>	<b>4,659</b>	<b>6,750</b>	<b>7,930</b>	<b>9,599</b>
Interest income	0,147	0,133	0,180	0,345	0,585	0,885
Interest expense	(1,609)	(1,327)	(1,446)	(1,629)	(1,789)	(1,940)
Other expense	(0,292)	(0,100)	(0,100)	(0,100)	(0,100)	(0,100)
<b>Pretax profit</b>	<b>0,294</b>	<b>1,356</b>	<b>3,293</b>	<b>5,366</b>	<b>6,626</b>	<b>8,444</b>
Taxes	(0,108)	(0,34)	(0,82)	(1,34)	(1,66)	(2,11)
<b>Net income incl (m)</b>	<b>0,186</b>	<b>1,017</b>	<b>2,470</b>	<b>4,024</b>	<b>4,970</b>	<b>6,333</b>
Minority Interest	-	-	-	-	-	-
Preferred interest	-	-	-	-	-	-
<b>Net income GAPP</b>	<b>0,186</b>	<b>1,02</b>	<b>2,47</b>	<b>4,02</b>	<b>4,97</b>	<b>6,33</b>
Basic shares outstanding	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056
Impact of dilutive securities	-	-	-	-	-	-
Diluted shares outstanding	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056	11,056
Basic EPS	€ 0,02	€ 0,09	€ 0,22	€ 0,36	€ 0,45	€ 0,57
<b>Diluted EPS</b>	<b>€ 0,02</b>	<b>€ 0,09</b>	<b>€ 0,22</b>	<b>€ 0,36</b>	<b>€ 0,45</b>	<b>€ 0,57</b>
<u>Growth rates &amp; margins</u>						
Revenue growth	(22,3)%	45,7%	15,0%	13,0%	8,0%	6,0%
Gross profit as % of sales	60,0%	43,0%	42,0%	41,0%	39,0%	38,0%
R&D margin	35,1%	24,7%	22,3%	20,1%	18,1%	16,3%
SG&A margin	19,2%	13,3%	12,1%	11,1%	10,2%	9,5%
Tax rate	36,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
<u>EBITDA reconciliation</u>						
Depreciation & amortization	1,754	1,503	1,503	1,503	1,504	1,504
Stock based compensation	-	-	-	-	-	-
<b>EBITDA</b>	<b>3,80</b>	<b>4,15</b>	<b>6,16</b>	<b>8,25</b>	<b>9,43</b>	<b>11,10</b>
<i>margin</i>	10,5%	7,8%	10,1%	12,0%	12,7%	14,1%

Elaboración GPM

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

REVENGA SMART SOLUTIONS P&L (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
<b>Revenue</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Cost of sales	(40,0)%	(57,0)%	(58,0)%	(59,0)%	(61,0)%	(62,0)%
<b>Gross Profit</b>	<b>60,0%</b>	<b>43,0%</b>	<b>42,0%</b>	<b>41,0%</b>	<b>39,0%</b>	<b>38,0%</b>
Personnel expense	(35,1)%	(24,7)%	(22,3)%	(20,1)%	(18,1)%	(16,3)%
Selling, general & administrativ	(19,2)%	(13,3)%	(12,1)%	(11,1)%	(10,2)%	(9,5)%
<b>Operating profit (EBIT)</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,6%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,7%</b>	<b>12,2%</b>
Interest income	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%	0,8%	1,1%
Interest expense	(4,4)%	(2,5)%	(2,4)%	(2,4)%	(2,4)%	(2,5)%
Other expense	(0,8)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,1)%	(0,1)%	(0,1)%
<b>Pretax profit</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>7,8%</b>	<b>8,9%</b>	<b>10,7%</b>
Taxes (enter expense as -)	(0,3)%	(0,6)%	(1,4)%	(1,9)%	(2,2)%	(2,7)%
<b>Net income incl. MI</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,7%</b>	<b>8,0%</b>
Minority Initerest	-	-	-	-	-	-
Preferred interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Net income GAPP</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,7%</b>	<b>8,0%</b>
<u>Growth rates &amp; margins</u>						
Revenue growth	(22,3)%	45,7%	15,0%	13,0%	8,0%	6,0%
Gross profit as % of sales	60,0%	43,0%	42,0%	41,0%	39,0%	38,0%
R&D margin	35,1%	24,7%	22,3%	20,1%	18,1%	16,3%
SG&A margin	19,2%	13,3%	12,1%	11,1%	10,2%	9,5%
Tax rate	36,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
<b>EBITDA</b>	<b>10,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>12,0%</b>	<b>12,7%</b>	<b>14,1%</b>

Elaboración GPM



Proyección del Balance

RSS (€m)	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fiscal year end date	12.31.23	12.31.24	12.31.25	12.31.26	12.31.27	12.31.28
Cash & Equivalents	4,895	4,000	8,000	15,000	24,000	35,000
Accounts receivable	16,696	25,276	26,763	27,758	27,441	26,558
Inventory	7,928	11,300	12,217	12,938	13,252	13,068
Deferred tax assets	0,158	0,158	0,158	0,158	0,158	0,158
Other current assets	-	-	-	-	-	-
<b>Total Current assets</b>	<b>29,678</b>	<b>40,734</b>	<b>47,138</b>	<b>55,855</b>	<b>64,852</b>	<b>74,784</b>
Property, plant & equipment	1,904	2,431	3,038	3,723	4,463	5,248
Acquired intangible assets (inc.	14,671	15,171	15,171	15,171	15,171	15,171
Other assets	1,987	1,987	1,987	1,987	1,987	1,987
<b>Total assets</b>	<b>48,240</b>	<b>60,323</b>	<b>67,334</b>	<b>76,736</b>	<b>86,473</b>	<b>97,190</b>
Accounts payable	10,483	19,045	20,000	21,817	23,940	25,187
Accrued expenses & def rev.	1,075	1,566	1,801	2,036	2,198	2,330
Revolver	14,566	15,516	18,866	22,193	24,674	27,680
<b>Total Current liabilities</b>	<b>26,124</b>	<b>36,127</b>	<b>40,667</b>	<b>46,045</b>	<b>50,812</b>	<b>55,197</b>
Long term debt	7,820	8,883	8,883	8,883	8,883	8,883
Other non-current liabilities	0,034	0,034	0,034	0,034	0,034	0,034
<b>Total liabilities</b>	<b>33,978</b>	<b>45,044</b>	<b>49,584</b>	<b>54,962</b>	<b>59,729</b>	<b>64,113</b>
Common stock / APC	10,175	10,175	10,175	10,175	10,175	10,175
Treasury stock	(0,421)	-	-	-	-	-
Retained earnings / deficit	7,073	8,090	10,560	14,585	19,554	25,887
Other comprehensive income /	(2,564)	(2,964)	(2,964)	(2,964)	(2,964)	(2,964)
<b>Total equity</b>	<b>14,263</b>	<b>15,301</b>	<b>17,771</b>	<b>21,796</b>	<b>26,765</b>	<b>33,098</b>
<i>Balance check</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>Ratios</b>						
<b>Short-Term Debt</b>	€ 14,57	€ 15,52	€ 18,87	€ 22,19	€ 24,67	€ 27,68
<b>Long Term Debt</b>	€ 7,82	€ 8,88	€ 8,88	€ 8,88	€ 8,88	€ 8,88
<b>Total debt (€m)</b>	€ 22,39	€ 24,40	€ 27,75	€ 31,08	€ 33,56	€ 36,56
<b>Net debt (€m)</b>	<b>€ 17,49</b>	<b>€ 20,40</b>	<b>€ 19,75</b>	<b>€ 16,08</b>	<b>€ 9,56</b>	<b>€ 1,56</b>
<b>Asset turnover</b>	0,75x	0,88x	0,91x	0,90x	0,86x	0,81x
<b>Net profit margin</b>	0,5%	1,9%	4,1%	5,8%	6,7%	8,0%
<b>Return on Assets (ROA)</b>	0,4%	1,9%	3,9%	5,6%	6,1%	6,9%
<b>Return on Equity (ROE)</b>	1,5%	6,9%	14,9%	20,3%	20,5%	21,2%
<b>ROIC (NOPAT / (Equity+Net De</b>	4,1%	5,6%	9,3%	13,4%	16,4%	20,8%

Elaboración GPM

Proyección del Balance

<b>REVENGA SMART SOLUTIONS</b>						
<i>Balance Sheet (€m)</i>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Cash & Equivalents	10,1%	6,6%	11,9%	19,5%	27,8%	36,0%
Accounts receivable	34,6%	41,9%	39,7%	36,2%	31,7%	27,3%
Inventory	16,4%	18,7%	18,1%	16,9%	15,3%	13,4%
Deferred tax assets	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Other current assets	-	-	-	-	-	-
<b>Total Current assets</b>	<b>61,5%</b>	<b>67,5%</b>	<b>70,0%</b>	<b>72,8%</b>	<b>75,0%</b>	<b>76,9%</b>
Property, plant & equipment	3,9%	4,0%	4,5%	4,9%	5,2%	5,4%
Acquired intangible assets (inc.	30,4%	25,2%	22,5%	19,8%	17,5%	15,6%
Other assets	4,1%	3,3%	3,0%	2,6%	2,3%	2,0%
<b>Total assets</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Accounts payable	21,7%	31,6%	29,7%	28,4%	27,7%	25,9%
Accrued expenses & def rev.	2,2%	2,6%	2,7%	2,7%	2,5%	2,4%
Revolver	30,2%	25,7%	28,0%	28,9%	28,5%	28,5%
<b>Total Current liabilities</b>	<b>54,2%</b>	<b>59,9%</b>	<b>60,4%</b>	<b>60,0%</b>	<b>58,8%</b>	<b>56,8%</b>
Long term debt	16,2%	14,7%	13,2%	11,6%	10,3%	9,1%
Other non-current liabilities	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total liabilities</b>	<b>70,4%</b>	<b>74,7%</b>	<b>73,6%</b>	<b>71,6%</b>	<b>69,1%</b>	<b>66,0%</b>
Common stock / APC	21,1%	16,9%	15,1%	13,3%	11,8%	10,5%
Treasury stock	(0,9)%	-	-	-	-	-
Retained earnings / deficit	14,7%	13,4%	15,7%	19,0%	22,6%	26,6%
Other comprehensive income /	(5,3)%	(4,9)%	(4,4)%	(3,9)%	(3,4)%	(3,0)%
<b>Total equity</b>	<b>29,6%</b>	<b>25,4%</b>	<b>26,4%</b>	<b>28,4%</b>	<b>31,0%</b>	<b>34,1%</b>
<i>Balance check</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>

Elaboración GPM

Cash Flow

<b>RSS (€m)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
<i>Fiscal year end date</i>	<i>12.31.23</i>	<i>12.31.24</i>	<i>12.31.25</i>	<i>12.31.26</i>	<i>12.31.27</i>	<i>12.31.28</i>
<b>Cash from operating activities</b>	<b>(5,65)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>2,76</b>	<b>5,86</b>	<b>8,76</b>	<b>10,28</b>
<b>Cash from investing activities</b>	<b>-</b>	<b>(2,53)</b>	<b>(2,11)</b>	<b>(2,19)</b>	<b>(2,24)</b>	<b>(2,29)</b>
<b>Cash from financing activities</b>		<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>
<b>Net change in cash during period</b>		<b>(0,9)</b>	<b>4,0</b>	<b>7,0</b>	<b>9,0</b>	<b>11,0</b>

Elaboración GPM

Free Cash Flow

<b>Fiscal year</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
<i>Fiscal year end date</i>	<i>12.31.23</i>	<i>12.31.24</i>	<i>12.31.25</i>	<i>12.31.26</i>	<i>12.31.27</i>	<i>12.31.28</i>
<b>EBITDA</b>	3,8	4,2	6,2	8,3	9,4	11,1
<b>EBIT</b>	2,0	2,7	4,7	6,8	7,9	9,6
<b>tax rate</b>	36,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
<b>EBIAT (NOPAT)</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,9</b>	<b>7,2</b>
Depreciation and amortization		1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Stock based compensation		-	-	-	-	-
Accounts receivable		(8,6)	(1,5)	(1,0)	0,3	0,9
Inventory		(3,4)	(0,9)	(0,7)	(0,3)	0,2
Accounts payable		8,6	1,0	1,8	2,1	1,2
Accrued expenses & def revenues		0,5	0,2	0,2	0,2	0,1
<b>Unlevered CFO</b>		<b>0,6</b>	<b>3,8</b>	<b>6,9</b>	<b>9,7</b>	<b>11,1</b>
<b>Unlevered FCF</b>		<b>(1,9)</b>	<b>1,7</b>	<b>4,7</b>	<b>7,5</b>	<b>8,9</b>
<b>% growth</b>			<b>(186,4)%</b>	<b>181,4%</b>	<b>59,1%</b>	<b>18,2%</b>

Elaboración GPM

**Ratios Financieros**

<b>Profitability</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Return on Common Equity	1,5%	6,9%	14,9%	20,3%	20,5%	21,2%
Return on Assets	0,4%	1,9%	3,9%	5,6%	6,1%	6,9%
Return on Capital	0,6%	2,8%	6,6%	10,6%	13,7%	18,3%
Return on Invested Capital	4,1%	5,6%	9,3%	13,4%	16,4%	20,8%
<b>Margin analysis</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Gross Margin	60,0%	43,0%	42,0%	41,0%	39,0%	38,0%
EBITDA Margin	10,5%	7,8%	10,1%	12,0%	12,7%	14,1%
Operating Margin	5,6%	5,0%	7,6%	9,8%	10,7%	12,2%
Pretax Margin	0,8%	2,6%	5,4%	7,8%	8,9%	10,7%
Net Income Margin	0,5%	1,9%	4,1%	5,8%	6,7%	8,0%
Net Income to Common Margin	0,5%	1,9%	4,1%	5,8%	6,7%	8,0%
CFO margin	(15,5)%	(0,7)%	4,5%	8,5%	11,8%	13,0%
<b>Short Term Liquidity</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Cash Ratio	0,19x	0,11x	0,20x	0,33x	0,47x	0,63x
Current Ratio	1,14x	1,13x	1,16x	1,21x	1,28x	1,35x
Quick Ratio	0,83x	0,81x	0,85x	0,93x	1,01x	1,12x
<b>Asset Turnover</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Total Asset Turnover	0,73x	0,98x	0,95x	0,96x	0,91x	0,86x
Fixed Asset Turnover	5,8x	8,3x	9,2x	10,1x	10,5x	10,7x
Acc. Receivable Turnover	2,0x	2,5x	2,3x	2,5x	2,7x	2,9x
Inventory Turnover	1,51x	2,57x	2,81x	3,11x	3,45x	3,74x
Payables turnover	1,05x	2,05x	1,81x	1,94x	1,98x	1,99x
<b>Solvency</b>	<b>2023A</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Short-Term Debt (€m)	14,6	15,5	18,9	22,2	24,7	27,7
Long Term Debt (€m)	7,8	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9
Total Debt (€m)	22,4	24,4	27,7	31,1	33,6	36,6
Net debt (€m)	17,5	20,4	19,7	16,1	9,6	1,6
Total Debt/EBITDA	5,89x	5,88x	4,50x	3,77x	3,56x	3,29x
Net Debt/EBITDA	4,60x	4,91x	3,20x	1,95x	1,01x	0,14x
Total Debt/EBIT	10,93x	9,21x	5,96x	4,60x	4,23x	3,81x
Net Debt/EBIT	8,54x	7,70x	4,24x	2,38x	1,21x	0,16x
EBITDA to Int. Expense	2,4x	3,1x	4,3x	5,1x	5,3x	5,7x
EBITDA-CapEx/Int. Expense	2,4x	1,6x	3,2x	4,1x	4,4x	5,0x
EBIT to Int. Expense	1,3x	2,0x	3,2x	4,1x	4,4x	4,9x
Common Equity/Total Assets	29,6%	25,4%	26,4%	28,4%	31,0%	34,1%
Total Debt/Equity	156,9%	159,5%	156,1%	142,6%	125,4%	110,5%
Total Debt/Capital	61,1%	61,5%	61,0%	58,8%	55,6%	52,5%
Total Debt/Total Assets	46,4%	40,4%	41,2%	40,5%	38,8%	37,6%
Net Debt/Equity	122,6%	133,3%	111,1%	73,8%	35,7%	4,7%
Net Debt/Capital	19,3%	20,4%	23,2%	27,6%	32,4%	37,2%

Elaborated GPM

### DISCLAIMER (SPANISH)

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (GPM) es una entidad supervisada por la CNMV y adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (Fogain). Toda la información incluida en este informe ha sido recopilada y elaborada de buena fe a partir de fuentes que consideramos fiables. No obstante, GPM no ofrece ninguna manifestación ni garantía con relación a la integridad, veracidad o exactitud de dicha información, y por tanto, no asume ninguna responsabilidad al respecto.

GPM emite tres recomendaciones: comprar, vender y mantener. La recomendación de COMPRA se realiza para aquellas compañías en las que se espera una evolución un 10% o superior a la del mercado en el plazo de un año (según las referencias del Ibex 35 y el Índice General de la Bolsa de Madrid para valores españoles). Por otro lado, la recomendación de VENTA se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución un -10% o inferior a la del mercado en el mismo plazo. Finalmente, la recomendación de MANTENER se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución similar a la del mercado, con una horquilla de +/- 10%.

Este informe ha sido elaborado por GPM con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del documento. El contenido del informe está sujeto a cambios sin previo aviso, y GPM no asume compromiso alguno de comunicar dichas modificaciones o actualizar el contenido del presente documento. Este informe no contiene recomendaciones personalizadas ni implica asesoramiento en materia de inversión, ya que se ha elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. Tanto el presente documento como su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos, ni de realización o cancelación de inversiones.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión en función de sus objetivos específicos de rentabilidad y riesgo. Se debe tener en cuenta que la recomendación proporcionada en este informe podría no ser adecuada para todos los inversores y aquellos que tengan acceso a este documento deben ser conscientes de que los valores, instrumentos o inversiones mencionados en el mismo podrían no ser convenientes para sus objetivos de inversión específicos, su posición financiera o su perfil de riesgo. Además, el inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantiza la evolución o resultados futuros. En consecuencia, GPM no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Los valores e instrumentos financieros están sujetos a fluctuaciones de precios y resultados de inversión, que pueden ser adversos y resultar en la pérdida de la inversión inicial del inversor. La inversión en futuros, opciones y valores de alta rentabilidad conlleva riesgos significativos y puede no ser adecuada para todos los inversores. En ciertos casos, las pérdidas pueden superar el capital invertido y, por lo tanto, los inversores pueden necesitar realizar aportaciones adicionales para cubrir tales pérdidas. Antes de realizar cualquier transacción en estos instrumentos, los inversores deben comprender su funcionamiento, derechos, obligaciones y riesgos, así como los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir un mercado secundario para dichos instrumentos. A la fecha de publicación de este informe, GPM no mantiene una posición larga o corta neta que exceda el 0,5% del capital del emisor al que se refiere este informe.

GPM cuenta con procedimientos y medidas de control establecidos en su Reglamento Interno de Conducta para prevenir y evitar conflictos de interés en sus operaciones. La política de conflictos de interés se encuentra disponible en nuestra web corporativa ([www.gpmbroker.com](http://www.gpmbroker.com)) y en nuestras oficinas.

Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión o contenido probable del informe. Asimismo, el analista responsable del informe no puede realizar operaciones personales en contra de la recomendación vigente. La remuneración del personal encargado de elaborar los informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. La remuneración del personal encargado de elaborar estos informes no se encuentra ligada, ni de forma directa ni indirecta, a las recomendaciones u opiniones que se expresen en ellos.

### DISCLAIMER (ENGLISH)

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (GPM) is a company supervised by the CNMV (Spanish Stock Exchanges regulator) and a member of the Investment Guarantee Fund (Fogain). All the information included in this document has been compiled and prepared in good faith and from sources that we consider trustworthy, but GPM does not make any statement or give any assurance as to the integrity, veracity, and / or accuracy of these sources, not being responsible, therefore, for them.

GPM 's recommendations are BUY, SELL and HOLD. The recommendation to BUY is issued for those companies in which GPM expects a better performance to that of the market by 10% or more, within a year (reference indexes: Ibex35 and General Index of the Madrid Stock Exchange for Spanish), while that of SELL recommendations are issued for companies in which it is expected a worse performance than the market by -10% or more, in the term of one year. The HOLD recommendation is issued for those companies in which a similar performance to the general Spanish market is expected in a range of +/- 10%.

This report has been prepared by GPM for the purpose of providing general information as of the date of issuance of the report, and the information is subject to change without notice. GPM makes no commitment to communicate such modifications or to update the content of this document. In no case does this document contain personalized recommendations nor does it imply investment advice, since it has been prepared regardless of the circumstances and financial objectives of the individuals who receive it. Neither this document nor its contents constitute a recommendation, invitation, or solicitation to purchase or subscribe securities or other instruments or for the implementation or cancellation of investments.

Investors should make their own investment decisions, based on their specific profitability and risk goals. The recommendation of this report might not be of interest to all investors: investors with access to this report should be aware that the securities, instruments, or investments mentioned in it may not be suitable for their specific investment goals, their financial position, or their risk profile. The investor must bear in mind that the past performance of the securities or instruments or historical results of the investments does not guarantee the future performance or results. GPM assumes no responsibility for any direct or indirect loss that may result from the use of this document or its contents.

The price of securities and instruments and the performance of investments can fluctuate against the interest of the investor and even entail the loss of the initial investment. Trades in futures, options and high-return securities or other financial instruments can involve large risks and are not suitable for all investors. In fact, in certain investments, the losses may be higher than the initial investment, being in these cases necessary to make additional principal contributions to cover all these losses. Therefore, prior to making transactions in these financial instruments, investors should be aware of their procedure, the rights, obligations and risks they incorporate, as well as the underlying securities. There may be no secondary market for such instruments. As of the date of publication of this report, GPM does not hold a long position exceeding 0.5% of the capital of the issuer to which this report refers.

GPM has procedures and control measures established in its Internal Rules of Conduct to prevent and avoid conflicts of interest in its operations. The conflict-of-interests policy can be consulted on the GPM corporate website ([www.gpmbroker.com](http://www.gpmbroker.com)) and in our offices. These measures include the prohibition of trading for the analyst or subject persons who have collaborated in the preparation of the report, or in related instruments, if they are aware of the dates of dissemination or the probable content of the report and the data has not been made public or have not been disclosed to customers. Similarly, the analyst who authored this report must not trade personally against the recommendation given here. Unless other thing indicated, the compensation of the staff who have prepared this report is not linked, either directly or indirectly, to the recommendations or opinions expressed therein.

Fecha de primera circulación 06.05.2024 @ 11:00 CET

Fecha de producción: 03.05.2024 @ 12:00 CET

Recomendaciones de GPM en los doce últimos meses [pinche aquí](#)

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



*Elaboración GPM (no incluye EIDF)*

**Con fecha de este informe, Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V., S.A.,**

- Actúa como asesor registrado, agente o proveedor de liquidez para las siguientes empresas: **ELEKTRA; AMÉRICA MÓVIL; TV AZTECA.**
- No ha participado como director o codirector en operaciones corporativas en los últimos 12 meses.
- Tiene un contrato de liquidez: **PRIM; EIDF; ATRYS; NEINOR.**

**Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. es una entidad independiente fundada en 1987 especializada en intermediación y gestión de activos financieros.**

*GPM es miembro de la Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, MAB y Latibex, legalmente autorizada para operar en los mercados bursátiles por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 105.*

*GPM cuenta con cualificados profesionales que le ofrecerán un amplio rango de soluciones de inversión, tanto si es cliente particular como corporativo. Para ello, ponemos a su disposición nuestra larga experiencia en mercados financieros mundiales y nuestra atención personalizada con la que conoceremos las necesidades de inversión de cada uno de nuestros clientes. GPM tiene su sede central en Madrid y oficina en Barcelona, donde estaremos encantados de recibirle para darle una atención personalizada. Además, mantiene representantes legalmente autorizados en las principales ciudades españolas.*

*GPM ofrece a sus clientes multitud de servicios financieros para cubrir todas sus necesidades, contamos con el mejor equipo de especialistas en cada departamento con el que garantizar la calidad e independencia de nuestros servicio.*

**Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. - GPM - is an independent company founded in 1987, specialized in brokerage and asset management in the financial markets.**

*GPM is a member of the Madrid Stock Exchange, Barcelona Stock Exchange, MAB, and Latibex. It is legally authorized to operate in the stock markets by the Comisión Nacional del Mercado de Valores – CNMV (National Securities Market Commission) with registration number 105.*

*GPM has a team of qualified professionals who offer a wide range of investment solutions, whether you are an individual or a corporate client. With our extensive experience in global financial markets and personalized attention, we aim to understand the investment needs of each of our clients. GPM is headquartered in Madrid and has an office in Barcelona, where we are pleased to provide personalized service. Additionally, we have legally authorized representatives in major Spanish cities.*

*GPM offers a variety of financial services to meet all your needs and boasts the best team of specialists in each department to ensure the quality and independence of our services.*

Tel.: +34 913 191 684

[info@gpmbroker.com](mailto:info@gpmbroker.com)

Calle de Montesa 38 (Pasaje Martí;) Local 1;

28006 Madrid

