

Izertis

5 de noviembre de 2024, 10:15h

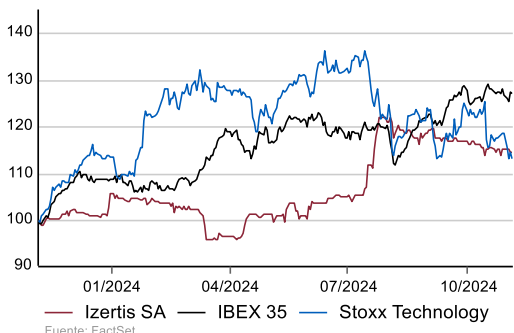
Eduardo Imedio Cano
Equity Research Analyst

La cotización comienza a recoger el gran momento operativo

SOBREPONDERAR

Precio objetivo: 12,20 eur
Precio actual: 9,96 eur
Potencial: 22,5 %

Evolución bursátil



Comportamiento	1 m.	3 m.	12 m.
Absoluto	-2%	-5%	15%
Relativo	-3%	-16%	-13%

IZER.MC / IZER ES

Capitalización (mln eur)	268,3
Nº acciones (mln)	27,0
Free Float	30,2%
Vol. día (miles eur)	60,9
Mín/Máx 12 meses (eur)	7,94 - 10,70
Revalorización YTD	8,3%

	Comprar	Mant.	Vender
Consenso Factset	100%	0%	0%

	2023	2024e	2025e
PER *	48,1x	55,7x	34,1x
VE/EBITDA	15,6x	14,5x	12,3x
VE/Ventas	2,4x	2,2x	1,8x
P/VC	3,3x	3,5x	3,1x
DN/EBITDA	2,6x	2,4x	2,2x
Pay-Out	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Div.	0,0%	0,0%	0,0%
FCF Yield	-17,1%	-1,9%	-2,1%
ROCE	8,1%	8,5%	11,0%
ROE	6,9%	6,2%	9,2%

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco. *Incluye amortización de los activos por derecho de uso derivados de operaciones de M&A

Tras unos sólidos resultados del 1S24, que anticipan un gran 2024...

Izertis presentó recientemente los resultados del 1S24, reflejando un **sólido crecimiento orgánico de los ingresos hasta los 65,6 mln eur (+9,5% vs 1S23)** en un semestre sin adquisiciones, junto con una **sustancial mejora de la rentabilidad**, alcanzando un EBITDA normalizado de 10,1 mln eur (Mg. EBITDA normalizado 15,3% vs 15,0% 1S23).

De cara al **segundo semestre**, estimamos que la buena tónica que viene registrando el negocio continúe, impulsada por **1) aceleración en la demanda de servicios digitales**, especialmente en Europa y **2) aportación de las adquisiciones** realizadas en el 2S24: **Projecting** (adquisición de la compañía de Reino Unido anunciada el pasado mes de julio) y **Digiswit** (compañía suiza cuya adquisición se anunció en agosto). Esperamos que Izertis siga demostrando una de sus principales fortalezas, la **integración de compañías adquiridas**. En sentido estratégico, las dos adquisiciones suponen un nuevo paso adelante en la expansión de las operaciones hacia Europa y Estados Unidos, base de la visión del **Plan de Negocio 2027**.

...la cotización comienza a recoger el gran momento operativo.

Para el periodo **2024-2026e** prevemos que las positivas tendencias a nivel de la industria, junto con la adquisición e integración de compañías que complementen su posicionamiento estratégico, **impulsen los ingresos y EBITDA (TACC 2024-2026e) +19,3% y +19,9% respectivamente**. De este modo, también creemos que Izertis alcanzará los objetivos marcados en su Plan Estratégico a 2027 (ingresos 250 mln eur y un EBITDA de 33 mln eur).

Tras 3 años en un rango de consolidación, la cotización está **comenzando a recoger el gran momento operativo** que vive la compañía, alcanzando nuevos **máximos históricos** (10,7 eur/acc). A los precios actuales de cotización, y basándonos en nuestras estimaciones para los próximos ejercicios, las acciones de IZER cotizan a **12,3x EV/EBITDA 25e y 10,4x EV/EBITDA 26e, multiplicadores inferiores a sus históricos** y que consideramos escasos para una compañía de alto crecimiento, generadora de caja y que opera en un sector de brillantes perspectivas a largo plazo.

Conclusión: SOBREPONDERAR, P.O 12,20 eur/acc (vs 10,64 anterior)

Hemos actualizado nuestra valoración al nuevo ejercicio (*rollover*), elevando nuestro precio objetivo (P.O) hasta **12,20 eur/acc** (vs 10,64 eur/acc anteriores). Prevemos que la cotización continúe ganando tracción tras unos últimos 12 meses muy positivos (+15%). Reiteramos **SOBREPONDERAR**.

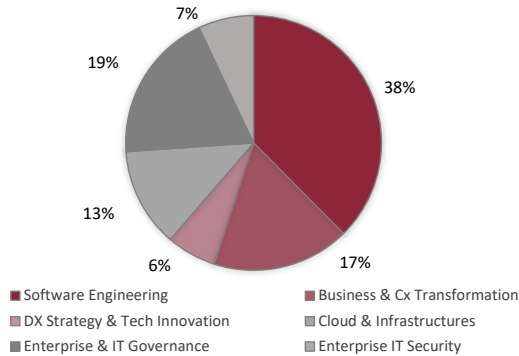
mln eur	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ingresos totales	68,0	92,2	121,3	149,5	180,1	212,9
EBITDA normalizado	7,9	12,1	18,6	22,2	26,6	31,9
Margen (%)	11,6%	13,1%	15,4%	14,8%	14,8%	15,0%
EBITDA consenso	7,9	12,1	18,6	22,0	28,0	35,5
Bº neto	2,4	3,8	5,0	4,8	7,9	11,7
BPA (eur)	0,10	0,16	0,19	0,18	0,29	0,43
DPA (eur)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF	-13,6	-31,8	-41,4	-5,2	-5,6	-2,5
DFN + / Caja neta -	14,4	31,5	48,7	53,7	59,3	61,8

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Izertis en una página

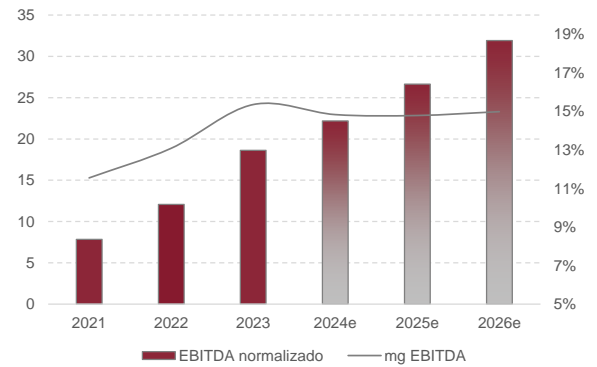
Izertis es una consultora tecnológica que facilita la transformación digital de las organizaciones mediante tecnología, servicios de consultoría y la externalización de soluciones. Cuenta con más de 1.800 empleados, oficinas en 9 países y más de 700 clientes. En sus 27 años de historia, Izertis ha demostrado un gran crecimiento, siendo capaz de hacer crecer los ingresos a una tasa anual superior al 20% y acumulando 27 años en beneficios.

Líneas de negocio 1S24



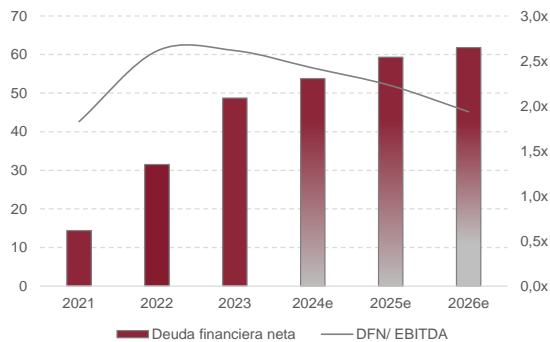
Fuente: Izertis y estimaciones Renta 4 Banco

Evolución del EBITDA (mln eur)



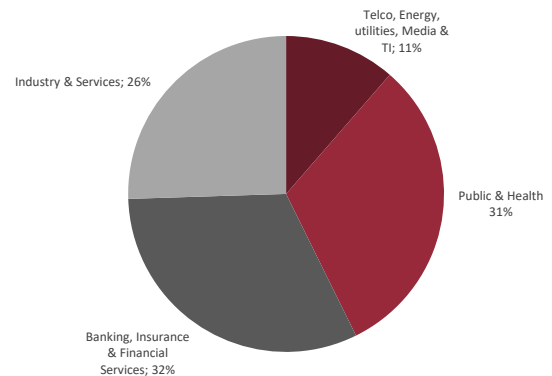
Fuente: Izertis y estimaciones Renta 4 Banco

Deuda Financiera neta y DFN / EBITDA normalizado



Fuente: Izertis y estimaciones Renta 4 Banco

Ingresos por sector 1S24



Fuente: Izertis y estimaciones Renta 4 Banco

Tesis de inversión

- 1- Izertis opera en el sector de la consultoría tecnológica, un sector de fuerte crecimiento pero muy fragmentado, donde operan multitud de compañías de bajo tamaño especializadas en un nicho concreto.
- 2- Izertis actúa como un consolidador de este mercado atomizado, demostrando hasta el momento una gran capacidad para integrar las adquisiciones con éxito, creciendo de manera rentable y generando valor para el accionista.
- 3- El sector necesita actores con tamaño suficiente para suministrar a los grandes clientes cualquier servicio que puedan necesitar de manera global pero también una estructura adecuada para ser flexibles, innovadores y poder moverse de forma rápida. Izertis viene a cubrir este hueco de mercado entre las muy grandes consultoras tecnológicas internacionales y las pequeñas boutiques especializadas en ámbitos concretos.

Catalizadores

- 1- Salto al Mercado Continuo.
- 2- Posicionamiento en segmentos de alto valor añadido como blockchain, ciberseguridad, IA, quality assurance, hyperautomatización.
- 3- Aparición de nuevas oportunidades de crecimiento inorgánico a precio atractivo.

Riesgos

- 1- No encontrar oportunidades de crecimiento inorgánico a buen precio.
- 2- Dificultades de integración de nuevas compañías.
- 3- Dificultad para atraer y retener talento.
- 4- Encarecimiento de la financiación.

Cifras Clave

PYG (mln eur)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	TACC 23/26e
Ingresos totales	68,0	92,2	121,3	149,5	180,1	212,9	20,6%
Coste de ventas	-17,6	-17,5	-19,4	-29,4	-35,1	-40,8	28,3%
Margen Bruto	50,4	74,7	101,9	120,1	145,0	172,1	19,1%
Gastos operativos	-42,6	-62,4	-83,9	-99,0	-119,1	-140,6	18,8%
EBITDA	7,8	12,3	18,1	21,1	25,9	31,5	20,4%
EBITDA normalizado	7,9	12,1	18,6	22,2	26,6	31,9	19,7%
Amortizaciones	-4,1	-6,0	-8,3	-9,9	-10,0	-10,0	6,7%
EBIT	3,6	6,3	9,8	11,2	15,9	21,5	29,9%
Resultado financiero	-0,9	-1,9	-4,2	-4,8	-5,4	-5,8	12,0%
Puesta en equivalencia	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Otros y extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
BAI	2,7	4,0	5,6	6,4	10,5	15,6	40,6%
Impuestos sobre beneficios	-0,3	-0,3	-0,6	-1,6	-2,6	-3,9	84,4%
Minoritarios	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
B° Neto	2,4	3,8	5,0	4,8	7,9	11,7	32,6%
Márgenes y crecimiento (%)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	
Crec. Ingresos totales	29,0%	35,6%	31,6%	23,3%	20,4%	18,2%	
Margen Bruto	74,1%	81,0%	84,0%	80,3%	80,5%	80,8%	
Crec. EBITDA	1,4%	58,0%	47,3%	16,7%	23,0%	21,5%	
Margen EBITDA	11,4%	13,3%	14,9%	14,1%	14,4%	14,8%	
Crec. EBITDA normalizado	49,0%	53,6%	54,4%	19,1%	20,0%	19,8%	
Margen EBITDA normalizado	11,6%	13,1%	15,4%	14,8%	14,8%	15,0%	
Crec. EBIT	-4,2%	73,9%	55,6%	14,5%	41,9%	35,0%	
Margen EBIT	5,3%	6,8%	8,1%	7,5%	8,8%	10,1%	
Crec. BPA	58,1%	51,9%	22,7%	-6,2%	63,1%	48,9%	
Balance (mln eur)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	
Inmovilizado material	1,6	1,7	2,1	3,9	5,0	5,8	
Inmovilizado inmaterial	44,0	77,9	121,4	125,7	134,6	144,0	
Inmovilizado financiero	2,2	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	
Otro activo fijo	0,9	1,2	0,8	0,8	0,8	0,8	
Clientes	14,6	23,8	32,4	36,4	43,8	51,7	
Otro activo circulante	2,0	2,1	4,1	4,4	4,7	5,0	
Tesorería y equivalentes	37,7	35,6	29,4	35,7	49,2	63,9	
Total activo	103,0	144,6	192,3	209,0	240,1	273,3	
Recursos propios	33,5	48,5	72,7	77,7	85,6	97,3	
Minoritarios	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
Deuda financiera a largo plazo	35,3	45,4	49,5	64,4	77,0	87,8	
Otros pasivos a largo plazo	4,7	8,0	13,3	13,3	13,3	13,3	
Deuda financiera a corto plazo	16,8	21,7	28,6	25,0	31,5	37,9	
Proveedores	11,7	19,9	27,3	27,7	31,9	36,2	
Otros pasivos a corto plazo	0,8	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6	
Total pasivo	103,0	144,6	192,3	209,0	240,1	273,3	
Principales ratios	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	
Nº acciones (mln)	23,4	24,6	26,4	27,0	27,0	27,0	
Precio (eur)	7,98	8,24	9,18	9,96	9,96	9,96	
BPA (eur/acción)	0,10	0,16	0,19	0,18	0,29	0,43	
DPA (eur/acción)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Payout (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Rentabilidad por dividendo (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
VE/ Ventas (x)	3,0	2,5	2,4	2,2	1,8	1,6	
VE/ EBITDA normalizado (x)	25,6	19,4	15,6	14,5	12,3	10,4	
VE/ EBIT (x)	55,6	37,3	29,7	28,8	20,6	15,4	
PER (x)	78,0	53,0	48,1	55,7	34,1	22,9	
ROCE (%)	7,6%	7,9%	8,1%	8,5%	11,0%	13,5%	
ROE (%)	7,2%	7,9%	6,9%	6,2%	9,2%	12,1%	
Deuda neta (+) / caja neta (-) (mln eur)	14,4	31,5	48,7	53,7	59,3	61,8	
Deuda neta / EBITDA normalizado (x)	1,8	2,6	2,6	2,4	2,2	1,9	
Cobertura de intereses (x)	4,1	3,3	2,4	2,4	2,9	3,7	
Capex / ventas (%)	31,4%	43,2%	43,0%	10,7%	11,1%	9,5%	

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Cifras Clave

EOAF (mIn eur)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	3,6	6,3	9,8	11,2	15,9	21,5
Amortización de inmovilizado	4,1	6,0	8,3	9,9	10,0	10,0
Variación fondo de maniobra	-1,1	-1,2	-3,2	-3,9	-3,5	-4,0
Resultado financiero	-0,9	-2,3	-4,2	-4,8	-5,4	-5,8
Impuestos	-0,3	-0,3	-0,6	-1,6	-2,6	-3,9
Flujo de caja operativo	5,4	8,4	10,1	10,8	14,4	17,8
Inversiones en activo mat e inmat.	-21,4	-39,9	-52,2	-16,0	-20,0	-20,2
Otras inversiones	2,4	-0,4	0,7	0,0	0,0	0,0
Flujo de caja libre	-13,6	-31,8	-41,4	-5,2	-5,6	-2,5
Dividendos (sociedad dominante)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros movimientos de FF.PP.	7,6	11,2	19,2	0,2	0,0	0,0
Otros	1,4	3,4	5,0	0,0	0,0	0,0
Cambio en deuda neta	-4,7	-17,2	-17,2	-5,0	-5,6	-2,5
Deuda neta (+) / caja neta (-)	14,4	31,5	48,7	53,7	59,3	61,8

Fuente: Compañía v estimaciones Renta 4 Banco.

Comparables de mercado

Compañía	Acciones (mln)	Cotización (eur/acc)	Capitalizac. (mln eur)	Recomendación Consenso *	P.O. Consenso *	Potencial	RPD 24e
Izertis SA*	27	9,96	268	Sobreponderar	12,20	22,5%	0,0%
Nagarro SE	14	87,15	1.201	Sobreponderar	106,00	21,6%	0,0%
EPAM Systems, Inc.	57	173,69	9.889	Mantener	201,85	16,2%	0,0%
Reply S.p.A.	37	139,10	5.204	Sobreponderar	144,00	3,5%	0,8%
Endava Plc Sponsored ADR Class A	42	21,99	933	Sobreponderar	31,08	41,3%	0,0%
Globant SA	43	194,52	8.422	Sobreponderar	220,20	13,2%	0,0%
Promedio						19,2%	0,2%

Compañía	PER 24	PER 25e	Cto. Bº Neto 22-25e	PEG 24e	PEG 25e	ROE 24e	P/V C 24e
Izertis SA*	55,7x*	34,1x*	27,2%	2,0x	1,3x	9,2%	3,1x
Nagarro SE	19,9x	15,7x	12,5%	1,6x	1,3x	24,1%	4,8x
EPAM Systems, Inc.	18,4x	17,1x	1,5%	12,1x	11,2x	16,7%	3,1x
Reply S.p.A.	25,0x	22,1x	7,8%	3,2x	2,8x	16,1%	4,0x
Endava Plc Sponsored ADR Class A	16,2x	16,3x	-19,7%	n.r.	n.r.	10,2%	1,6x
Globant SA	33,1x	28,6x	8,9%	3,7x	3,2x	14,4%	4,8x
Promedio	22,5x	20,0x	2,2%	10,2x	9,0x	16,3%	3,7x

Compañía	VE/EBITDA 24e	VE/EBITDA 25e	Cto. EBITDA 22-25e	Margen EBITDA 24e	EVG 24e	EVG 25e	DN/EBITDA 24e
Izertis SA*	14,5x	12,3x	28,4%	14,8%	0,5x	0,8x	2,2x
Nagarro SE	9,8x	8,2x	5,7%	13,8%	1,7x	0,6x	0,7x
EPAM Systems, Inc.	11,0x	9,5x	0,9%	17,3%	12,3x	0,5x	-2,5x
Reply S.p.A.	13,0x	11,4x	4,9%	16,3%	2,6x	0,7x	-1,0x
Endava Plc Sponsored ADR Class A	10,9x	9,4x	-9,9%	14,2%	n.r.	0,7x	0,8x
Globant SA	18,2x	15,7x	9,4%	20,6%	1,9x	0,8x	-0,2x
Promedio	12,6x	10,8x	0,0x	0,2x	4,7x	0,7x	-0,4x

Compañía	1 día	5 días	1 mes	3 meses	2024	1 año
Izertis SA*	-0,2%	-0,6%	-2,1%	-5,3%	8,3%	14,5%
Nagarro SE	-2,3%	-6,4%	-5,3%	13,5%	-0,3%	13,8%
EPAM Systems, Inc.	0,0%	-1,0%	-4,6%	-9,4%	-36,3%	-21,4%
Reply S.p.A.	-2,0%	-3,8%	5,4%	9,9%	16,4%	45,3%
Endava Plc Sponsored ADR Class A	1,1%	-2,6%	-5,5%	-19,1%	-69,2%	-54,8%
Globant SA	0,9%	-3,1%	9,6%	11,5%	-10,9%	14,4%
Ibex 35	-0,3%	-0,8%	1,3%	10,6%	16,9%	27,0%

Fuente: FactSet. *estimaciones Renta 4 Banco. Izertis PER 24e y 25e incluye amortización de los activos por derecho de uso derivados de operaciones de M&A

DISCLAIMER

1. Información objetiva

En el siguiente enlace (<https://www.r4.com/digital/re analisis/empresas.html>) podrá consultar, para este valor y sobre las recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses: (i) la fecha y la hora en la que se finalizó cada uno de los informes publicados; (ii) la recomendación y (iii) el precio objetivo. Nota: la fecha y hora se identifican con las de la primera difusión de la recomendación a la que hacen referencia.

2. Certificación de analistas

El Departamento de Análisis de Renta 4 Banco está integrado por los siguientes analistas: Natalia Aguirre y César Sánchez-Grande (Directores), Álvaro Arístegui, Javier Díaz, Pablo Fernández, Nuria Álvarez, Eduardo Imedio, Ángel Pérez e Iván San Felix (Analistas)

El/los analista/s que participan en la elaboración de la recomendación o recomendaciones de este informe de análisis, identificados en el mismo, certifican por la presente que las opiniones que se expresan reflejan fielmente sus opiniones personales.

Además, certifican que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe.

El sistema retributivo del/los analista/s del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por Renta 4 Banco, aunque éstos no reciben compensación directamente vinculada a operaciones relativas a servicios de inversión o auxiliares prestados por Renta 4 Banco a cualquier otro tipo de operaciones o comisiones de negociación que Renta 4 Banco o cualquier otra persona perteneciente al Grupo Renta 4 (en adelante "el Grupo") realice o reciba.

3. Información importante

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el departamento de Análisis de Renta 4 Banco con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso.

Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por ninguna de las personas del Grupo por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las entidades del Grupo no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Las entidades del Grupo no asumen responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores.

De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados del Grupo pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Salvo que se indique lo contrario en el presente informe, no existe intención de actualizar esta información.

4. Información respecto a la comunicación de intereses o conflictos de intereses

- ✓ No aplicable: El analista que firma el presente informe de análisis mantiene posiciones en la compañía analizada.
- ✓ Las entidades del Grupo cuentan con barreras de información, conforme a la normativa vigente.
- ✓ El Grupo dispone de medidas organizativas y técnicas para evitar y gestionar los conflictos de intereses. Entre otras, cuenta con un Reglamento Interno de Conducta <https://www.r4.com/normativa>, así como con una Política de Conflictos de Interés https://www.r4.com/download/pdf/mifid/mifid_conflictos.pdf, ambos de obligado cumplimiento para todos los empleados. En estos documentos se recogen, entre otros, los procedimientos de control aplicables al departamento de Análisis (normas para evitar el uso de información privilegiada, la independencia en la elaboración de los informes o el régimen de incentivos, de operaciones personales o de remuneraciones).

- ✓ Aplicable: las entidades del Grupo poseen una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor: Making Science
- ✓ No aplicable: el emisor posee participaciones que sobrepasan el 5 % de su capital social total emitido.
- ✓ No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la elaboración de la recomendación.
- ✓ No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo ha sido gestor principal o adjunto durante los doce meses anteriores a cualquier oferta de instrumentos financieros del emisor comunicada públicamente.
- ✓ El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.
- ✓ RENTA 4 es comercializador de las siguientes emisiones: GAM, AMPER, GREENERGY, IZERTIS, ACCIONA, ENDESA, ECOENER, TUBACEX, FCC, ENCE, TALGO, TÉCNICAS REUNIDAS.
- ✓ RENTA 4 es agente de pagos de las siguientes emisiones: IZERTIS, AMPER
- ✓ Asimismo, tiene contratos de análisis patrocinado con AMPER, AZKOYEN, CLERHP ESTRUCTURAS, DIA, GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, GREENING, INMOBILIARIA DEL SUR, NATAC NATURAL INGREDIENTS, NEXTIL, REVENGA SMART SOLUTIONS, SERESCO Y TUBOS REUNIDOS, servicios por los que cobra honorarios.
- ✓ Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con: CLÍNICA BAVIERA, GRUPO ECOENER, CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, REVENGA SMART SOLUTIONS, UNICAJA E INVERSA PRIME SOCIMI.
- ✓ Renta 4 Banco es asesor registrado de: CASTELLANA CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS , LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, INVERSA PRIME SOCIMI Y GIGAS HOSTING.
- ✓ Don Juan Carlos Ureta, Presidente Ejecutivo de Renta 4 Banco S.A., es miembro del Consejo de Administración de GRUPO ECOENER S.A. y de IZERTIS S.A.

5. Sistemas de recomendaciones

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no podemos acreditar que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

En este sentido indicamos las principales fuentes que se han utilizado: Compañías objeto de análisis, CNMV, Bloomberg, Factset, Prensa económica (entre otros Expansión, Cinco Días, El Economista, FT, etc.), Prensa General (El Mundo, El País, ABC, La Razón, etc.), Webs de Información económica (Bolsa de Madrid, Sociedad de Bolsas, BME Growth, versiones digitales de prensa económica y general, etc.), Banco de España, Instituto Nacional de Estadística, BCE, FED, Bank of England, Bank of Japan.

Los precios objetivos y recomendaciones se establecen de acuerdo con la evolución esperada hasta el final del año natural, salvo indicación contraria en el propio informe. A partir del mes de diciembre se ofrecerán los precios objetivo y recomendaciones para el final del año siguiente. La metodología de cálculo del precio objetivo está basada, por regla general, en el descuento de flujos de caja, VAN, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo.

Se establecen tres categorías o tipos de recomendación: Sobreponderar, potencial de revalorización mayor al del índice de referencia (Ibex 35) en el horizonte definido (final de año corriente, salvo indicación contraria en el propio informe); Infraponderar, potencial de revalorización inferior al del índice de referencia (Ibex35) en el horizonte definido (final de año corriente, salvo indicación contraria en el propio informe); Mantener, potencial de revalorización similar al del índice de referencia (Ibex 35) en el horizonte definido (final de año corriente, salvo indicación contraria en el propio informe). Estas definiciones son indicativas. Las recomendaciones pueden diferir de estas guías cuando esté justificado por factores de mercado, tendencias de la industria, eventos específicos de la compañía, etc.

En el siguiente enlace (<https://www.r4.com/digital/reanalisis/empresas.html>) podrá consultar, a fecha actual, de las recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco para el universo de compañías en cobertura: (i) la cotización del último informe; (ii) el precio objetivo; (iii) el tipo de recomendación; (iv) la fecha y hora del último informe; (v) el analista; (vi) la validez del precio objetivo y (vi) el porcentaje de las categorías de recomendación (sobreponderar, infraponderar, mantener o en revisión) sobre el total de las recomendaciones realizadas en los últimos 12 meses.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.