



**Lleida.net**

La Primera Operadora Certificadora

EN [https://investors.lleida.net/docs/en/20241031\\_HRelev.pdf](https://investors.lleida.net/docs/en/20241031_HRelev.pdf)

Madrid, 31 de octubre de 2024

### **Otra información relevante**

#### **LLEIDANETWORKS SERVEIS TELEMÀTICS S.A.**

#### **La firma de análisis CheckPoint Partners emite nuevo análisis con los datos del tercer trimestre del 2024 reiterando precio objetivo de valor a tres euros por acción**

Conforme a lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 227 del texto refundido de la Ley de Mercado de valores, ley 6/2023, de 17 de marzo, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 3/2020 de BME MFT Equity sobre información a suministrar por Empresas en Expansión, por la presente LLEIDANETWORKS SERVEIS TELEMÀTICS S.A.: (en adelante “Lleida.net, o la “Sociedad” o la “Compañía”) pone en su conocimiento la siguiente información que ha sido elaborada bajo la exclusiva responsabilidad del emisor y sus administradores:

La firma de análisis española CheckPoint Partners, acaba de publicar una nueva actualización del análisis de Lleida.net con los datos del tercer trimestre y el acumulado del 2024 en el que destaca la infravaloración de Lleida.net bajo cualquier métrica estándar. En él reitera su precio objetivo a 3 euros por acción.

Checkpoint Partners (España) SLU [Checkpoint] es una empresa de asesoramiento financiero principalmente especializado en el sector tecnológico y lleva analizando a la compañía desde el año 2016.

El informe se adjunta en el presente Hecho Relevante y puede a su vez descargarse desde el siguiente link:

[https://www.bmegrowth.es/docs/analisis/2024/10/05089\\_Analisis\\_20241030.pdf](https://www.bmegrowth.es/docs/analisis/2024/10/05089_Analisis_20241030.pdf)

Quedamos a su disposición para cuantas aclaraciones consideren oportunas.

Atentamente,

En Madrid, a 31 de octubre del 2024  
Francisco Sapena, Ceo y Presidente del Consejo.

## Lleida.net

## Comprar

Viento en popa a toda vela, no corta el mar, sino vuela

Analista: Guillermo Serrano - [gfs@checkpointp.com](mailto:gfs@checkpointp.com)

7am, 30 octubre 2024\*

Lleida.net ha presentado unos buenos resultados trimestrales, tanto en comparación con el 3T23 del año pasado como con el 2T24. La Deuda Neta acumula una caída desde principios de año de €1,5 millones, hasta los €8 millones en la actualidad.

El Ebitda (cash) del 3T24 fue de €571 mil (13% de margen), frente a los -€695 mil de hace un año. Esta mejora de €1,3 millones fue por el aumento del 18% del margen bruto junto a una caída del 24% del gasto operativo. La tendencia continúa.

El Ebitda (cash) del 3T24 también mejora en comparación con el 2T24, siendo un 16% superior.

La división ganadora en el 3T24 fue las Notificaciones, con un aumento del 44% hasta los €466 mil, seguida de las Contrataciones, con un aumento del 22% hasta los €897 mil. En conjunto, el SaaS aumentó un 23%, hasta los €1,94 millones, lo que permitió que el Margen Bruto subiera al 54%, frente al 51% del 2T24.

### Previsiones y precio objetivo

Mantenemos sin cambios nuestras previsiones de ventas y EBITDA (cash) para 2024, que siguen siendo buenas.

LLN cotiza ahora con unos múltiplos EV/Ebitda (cash) para 2024 y 2025 de 12x y 8x, respectivamente, que consideramos atractivos dados nuestros estimados de crecimiento del Ebitda del 35% para 2025.

**Mantenemos nuestro precio objetivo a 12-18 meses en €3,00, lo que situaría a la acción en un múltiplo EV/Ebitda (cash) en 2025 de 19x.**

### Renta Variable

### BME Growth Tecnología

Precio (5pm 29/10/24): €1,095

RIC: LLN

**Precio Objetivo (12-18 m): €3,00**

Rango 52 semanas (€):	1,51-0,69
Cap. Bur. (€ millones):	17,7
No. Acciones (millones):	16,05
Vol medio diario (€, 12m):	48 mil
Volatilidad media diaria:	4,7%

Gráfico de precios (12 meses)



(€ millones)	2023	2024e	2025e	2026e
Ventas	16,6	19,4	21,2	23,0
<b>Ebitda</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>
B. Neto	-2,7	0,5	1,1	1,7
<b>BPA (€)</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,03</b>	<b>0,07</b>	<b>0,11</b>
<b>Deuda neta</b>	<b>9,5</b>	<b>8,0</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>
<b>VE/ Ventas</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
<b>VE/Ebitda</b>	<b>-22,5</b>	<b>12,1</b>	<b>8,3</b>	<b>6,0</b>
P/B	-6,6	33,4	15,4	10,3
RFC	-8%	10%	14%	17%

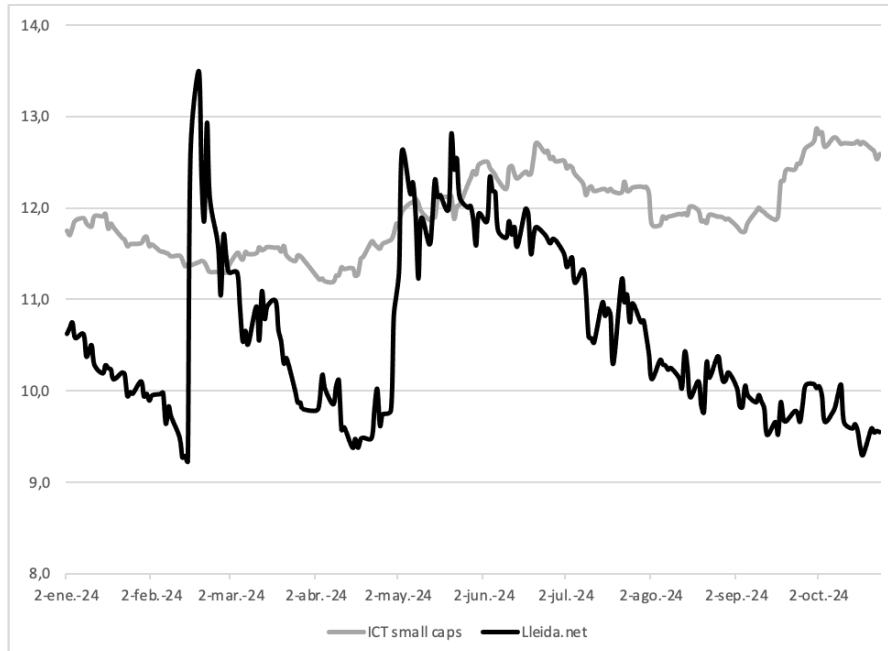
## El múltiplo de VE/Ebitda está en mínimos del año y pensamos que no debiera ser así.

LLN sigue infravalorada según cualquier métrica estándar, siendo quizás la más representativa el Rendimiento del Flujo de Caja, que se sitúa ahora en el 10% con estimaciones del 2024 y en el 14% con nuestras proyecciones para el 2025.

En tan sólo 12 meses, lleida.net ha pasado de un Ebitda de -€1,2 millones (-7% de margen) en 2023 a los €2,1 millones (+11% de margen) para 2024, aunque todavía estimados ya están casi validados por los buenos resultados de este 3T24. Una recuperación estimada de las ventas (+17%) y una fuerte reducción de los costes (-20%), para todo este año son una demostración de la resiliencia del modelo de negocio de Lleida.net.

En este informe nos centramos en la valoración comparativa respecto al resto del sector de Small Caps TIC en España (vigilamos 16 valores).

### **Múltiplo EV/Ebitda (a 12 meses) (TIC Small Caps vs Lleida.net)**



Fuente: Checkpoint Partners.

Siguiendo la evolución del múltiplo VE/Ebitda (a 12m) del sector TIC (Small Caps) y comparándola con la evolución de LLN durante el 2024, esperamos que las diferencias se tendrán que corregir en un futuro próximo. La leve expansión del múltiplo VE/Ebitda de 12,3x a 13,2x durante 2024 del sector TIC Small Caps contrasta con la contracción observada para LLN, que comenzó el año con un múltiplo de 10,6x y actualmente cotiza a 9,6x.

- La expansión del múltiplo de ICT Small Caps ha sido el resultado de una revalorización media de las acciones del 27% desde enero del 2024, desinflada por un crecimiento esperado del Ebitda del 26% en 2024 y del 16% para 2025.
- En el caso de LLN, el precio de la acción ha subido un 36%, pero dado el giro del Ebitda en 2024 junto a nuestra estimación del Ebitda para 2025 de €2,8 millones (+35%) han ido desinflando el múltiplo VE/Ebitda a medida que avanzaba el año.

Esperamos que LLN siga obteniendo buenos resultados en 2025, especialmente en las divisiones SaaS, que conllevan mayores márgenes en comparación con las divisiones SMS. Hay ya evidencia, como ha explicado la empresa en conferencias telefónicas, que el producto SaaS se está vendiendo cada vez con más éxito en el mercado PYME tanto en España como fuera de ella..

La principal fortaleza de lleida.net en relación con la media de las TIC es su apalancamiento operativo al ser una empresa orientada a la venta de producto y no tanto a servicios, más dependiente de la acumulación de costes de personal para seguir creciendo. Los resultados en lo que va de 2024 así lo confirman, dado que los costes de personal disminuyen mientras que las ventas y los beneficios aumentan.

**Nuestro precio objetivo de €3,00 euros se basa en la hipótesis que lleida.net debería cotizar con una prima respecto al resto del sector TIC. A €3 por acción, nuestro múltiplo EV/Ebitda estimado para 2025 sería de 19 veces, 50% por encima de la media del sector TIC, lo que consideramos realista basado en las perspectivas de crecimiento y el modelo de negocio de LLleida.net.**

## Suma de las partes: nuestra valoración de LLN

Sector	División	Objetivo		Year	Actual		Objetivo	
		Actual VE (€)	12 m DFC (€)		VE/Ventas	EV/Ebitda	VE/Ventas	EV/Ebitda
Software	Saas	15,1	31,9	2024e	1,5	19,5	3,3	43,1
				2025e	1,2	9,6	2,7	22,5
Telecom	SMS	4,4	9,3	2024e	1,0	4,8	2,3	10,6
				2025e	0,9	4,3	2,1	10,0
	ICX	6,1	12,9	2024e	0,7	4,5	1,6	10,0
				2025e	0,6	3,8	1,4	9,0
<b>Sum of Parts</b>		25,6	54,1	2024e	1,1	8,4	2,5	18,5
				2025e	0,8	5,5	2,2	14,3
Deuda Neta		8,0	6,0					
Valor de las acciones		17,6	48,1					
Por acción		1,10	3,00					
<b>Potencial</b>			<b>174%</b>					

Fuente: Checkpoint

Nuestra valoración de la suma de las partes son estimaciones de dónde creemos que el mercado está valorando cada una de las divisiones de Lleida.net y de como las valoraríamos nosotros según nuestro precio objetivo de 3€ por acción.

Realizamos una estimación de cómo se distribuye el Ebitda entre cada una de las divisiones, dado que las cifras reales no son públicas. Basándonos en esas estimaciones, atribuimos un múltiplo VE/Ebitda para cada una de las divisiones, según creemos las valora el mercado y según nuestro precio objetivo.

Apenas hemos cambiado nuestras estimaciones de ingresos y gastos para las diferentes divisiones, en relación a nuestro último informe. Construimos nuestro precio objetivo basándonos en un análisis DCF (WACC eel 9.5%) para cada una de las divisiones.

## Cuenta de Resultados por trimestre: 2023 y 2024

(€ 000')	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	% cambio		
<i>Contratación</i>	766	856	733	718	804	784	897	5	-8	22
<i>Notificación</i>	506	374	324	436	507	525	466	0	40	44
<i>Otro SaaS</i>	989	716	522	638	864	649	581	-13	-9	11
<b>SaaS</b>	<b>2.261</b>	<b>1.946</b>	<b>1.579</b>	<b>1.792</b>	<b>2.175</b>	<b>1.958</b>	<b>1.944</b>	<b>-4</b>	<b>1</b>	<b>23</b>
Soluciones SMS	797	867	841	825	757	1.008	910	-5	16	8
ICX	1.633	1.230	1.349	1.371	1.781	1.897	1.529	9	54	13
<b>Ventas</b>	<b>4.691</b>	<b>4.043</b>	<b>3.769</b>	<b>3.988</b>	<b>4.713</b>	<b>4.863</b>	<b>4.383</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>16</b>
Coste de ventas	-1.907	-1.833	-1.779	-1.801	-2.174	-2.359	-2.033	14	29	14
<b>Beneficio bruto</b>	<b>2.784</b>	<b>2.210</b>	<b>1.990</b>	<b>2.187</b>	<b>2.539</b>	<b>2.504</b>	<b>2.350</b>	<b>-9</b>	<b>13</b>	<b>18</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>59%</i>	<i>55%</i>	<i>53%</i>	<i>55%</i>	<i>54%</i>	<i>51%</i>	<i>54%</i>			
Activación por I+D	239	204	186	234	243	275	253	2	35	36
Gastos de personal	-1.667	-1.719	-1.678	-1.924	-1.428	-1.412	-1.312	-14	-18	-22
Servicios Exteriores	-983	-761	-649	-1.069	-691	-639	-467	-30	-16	-28
Amortización	-526	-513	-538	-518	-519	-523	-590	-1	2	10
Provisiones	-24	-43	-79	-30	0	0	6	-100	-100	-108
Otros	16	-66	19	110	3	39	3	-81	-159	-84
<b>Costes de explotación</b>	<b>-3.184</b>	<b>-3.102</b>	<b>-2.925</b>	<b>-3.430</b>	<b>-2.635</b>	<b>-2.535</b>	<b>-2.360</b>	<b>-17</b>	<b>-18</b>	<b>-19</b>
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>-161</b>	<b>-688</b>	<b>-749</b>	<b>-1.009</b>	<b>147</b>	<b>244</b>	<b>243</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>
Margen de explotación	-3%	-17%	-20%	-25%	3%	5%	6%			
<b>Ebitda*</b>	<b>389</b>	<b>-132</b>	<b>-230</b>	<b>-601</b>	<b>666</b>	<b>767</b>	<b>824</b>	<b>71</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>
Margen Ebitda	8%	-3%	-6%	-15%	14%	16%	19%			
<b>Ebitda (sin activ.)</b>	<b>150</b>	<b>-336</b>	<b>-318</b>	<b>-695</b>	<b>423</b>	<b>492</b>	<b>571</b>	<b>182</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>
Margen Ebitda	3%	-8%	-8%	-17%	9%	10%	13%			
Extraordinarios	0	0	0	-230	0	0	0	n.m.	n.m.	n.m.
Costes financieros netos	-115	38	-48	-457	-36	-93	-94	n.m.	n.m.	n.m.
<b>Resultado a/ impuestos</b>	<b>-276</b>	<b>-650</b>	<b>-797</b>	<b>-1.466</b>	<b>111</b>	<b>151</b>	<b>149</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>

Fuente: [lleida.net](https://lleida.net) y Checkpoint Partners

Ebitda, con y sin activaciones de I+D.

Estimado 4T23: la empresa no ha publicado formalmente cifras individualizadas del 4T23, sólo cifras de todo el 2023.

## Cuenta de Resultados 2023-2026e

(€ millones)	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Ventas por división</b>				
Contratación	3,1	3,2	3,7	4,2
Notificación	1,6	2,0	2,2	2,5
Otro SaaS	2,9	3,0	3,4	4,0
<b>Servicios de software</b>	<b>7,6</b>	<b>8,2</b>	<b>9,3</b>	<b>10,7</b>
<b>Soluciones SMS</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>
<b>ICX</b>	<b>5,6</b>	<b>7,4</b>	<b>7,8</b>	<b>8,3</b>
<b>Ventas y otros ingresos</b>	<b>16,6</b>	<b>19,4</b>	<b>21,2</b>	<b>23,0</b>
Coste de ventas	-7,3	-9,0	-9,4	-9,9
<b>Beneficio Bruto</b>	<b>9,3</b>	<b>10,4</b>	<b>11,7</b>	<b>13,1</b>
<i>% de crecimiento interanual</i>	-14%	13%	13%	11%
<i>Margen bruto</i>	56%	54%	56%	57%
Activaciones (I+D)	0,9	0,9	0,9	0,9
Gastos de personal	-7,0	-5,7	-5,9	-6,3
Servicios Exteriores	-3,5	-2,6	-3,1	-3,4
Amortización	-2,1	-2,2	-2,1	-2,2
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>
<i>Margen de explotación</i>	-15%	4%	7%	9%
<b>Ebitda</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>
<i>Margen Ebitda</i>	-2%	15%	17%	19%
<b>Ebitda (sin activaciones)</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>
<i>Margen Ebitda</i>	-7%	11%	13%	15%
Resultados financieros	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>
Impuesto	0,1	-0,1	-0,2	-0,4
<b>Resultado Neto</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>
<b>Resultado sociedad dominante</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>
Resultado socios externos	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Flujo de caja</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>

Fuente: LLN, Checkpoint partners

## Balance de Situación 2023-2026e

(millones de euros)	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Activos fijos</b>	<b>10,8</b>	<b>9,9</b>	<b>9,4</b>	<b>8,6</b>
Activos intangibles	9,5	8,8	8,2	7,3
Activos materiales	0,5	0,5	0,6	0,6
Inversiones en empresas del grupo	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras inversiones	0,1	0,1	0,1	0,1
Activos diferidos	0,6	0,5	0,6	0,6
<b>Activos corrientes</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>	<b>9,6</b>
Deudores	5,1	5,7	6,2	6,5
Inversiones a corto plazo	0,4	0,4	0,4	0,4
Devengos a corto plazo	0,3	0,3	0,3	0,3
Efectivo	1,0	0,3	0,4	2,4
<b>Activos</b>	<b>17,6</b>	<b>16,6</b>	<b>16,7</b>	<b>18,2</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>	<b>5,6</b>	<b>7,7</b>
<i>Capital</i>	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Prima de emisión</i>	5,2	5,2	5,2	5,2
<i>Reservas</i>	1,5	-1,0	-0,5	0,6
<i>Recompra de capital social</i>	-1,4	-0,9	-0,4	0,0
<i>Cuenta de pérdidas y ganancias</i>	-2,6	0,6	1,1	1,6
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Deuda a largo plazo</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>8,7</b>	<b>7,2</b>	<b>7,3</b>	<b>7,5</b>
Deuda a corto plazo	5,4	3,8	3,8	3,8
Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0
Acreedores	3,3	3,4	3,5	3,7
<b>Pasivo</b>	<b>17,1</b>	<b>16,2</b>	<b>16,2</b>	<b>17,7</b>
Dividendos	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital circulante	1,9	2,3	2,6	2,8
Rotación deudores (días)	118	102	102	101
Rotación de acreedores (días)	65	70	69	68
Deuda financiera	9,7	8,7	7,0	6,3
Efectivo	1,4	0,7	0,8	2,8
<b>Deuda neta</b>	<b>9,5</b>	<b>8,0</b>	<b>6,2</b>	<b>3,5</b>

\*

Fuente: LLN, Checkpoint partners



## Criterios de la recomendación

El sistema de recomendaciones está basado en rendimientos absolutos, medidos por el potencial alcista (incluidos los dividendos y el reembolso de capital) en un horizonte temporal de 12 a 18 meses. Las recomendaciones (o calificaciones) para cada acción están divididas en 3 categorías: Comprar (C), Mantener (M) y Vender (V). **Comprar:** se espera que la acción genere un rendimiento total superior al 15% durante los próximos 12 meses. **Mantener:** se espera que la acción genere un rendimiento total de entre -15% a + 15% durante los próximos 12 meses. **Vender:** se espera que la acción genere un rendimiento total inferior a -15% durante el horizonte temporal de los próximos 12 meses. Este criterio de recomendaciones se aplica principalmente a empresas con capitalizaciones de mercado de hasta €500 millones, que se refieren a acciones que a menudo son menos líquidas y más volátiles que otras empresas del Mercado Continuo.

### Historial de recomendaciones

Fecha	Recomen.	Precio (€)	P. Objetivo (€)	Validez	Analista
24.01.2019	C	1,06	1,53	12 meses	Guillermo Serrano
24.04.2019	C	0,92	1,40	12 meses	Guillermo Serrano
23.07.2019	C	0,87	1,40	12 meses	Guillermo Serrano
21.10.2019	C	1,01	1,60	12 meses	Guillermo Serrano
21.01.2020	C	1,35	1,80	12 meses	Guillermo Serrano
21.04.2020	C	1,75	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
21.07.2020	C	4,34	6,00	12 meses	Guillermo Serrano
26.10.2020	C	8,90	12,00	12 meses	Guillermo Serrano
26.01.2021	C	6,00	11,35	12 meses	Guillermo Serrano
20.04.2021	C	6,28	11,15	12 meses	Guillermo Serrano
22.07.2021	C	5,59	11,15	12 meses	Guillermo Serrano
22.07.2021	C	4,38	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
11.11.2021	C	4,38	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
22.02.2022	C	3,24	9,00	12 meses	Guillermo Serrano
11.08.2022	C	2,50	7,50	12 meses	Guillermo Serrano
25.10.2022	C	1,84	6,00	12 meses	Guillermo Serrano
09.03.2023	C	2,27	5,00	12 meses	Guillermo Serrano
10.05.2023	C	1,64	5,00	12 meses	Guillermo Serrano
05.09.2023	C	1,15	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
12.12.2023	C	0,80	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
06.05.2024	C	1,10	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
24.07.2024	C	1,22	3,00	12 meses	Guillermo Serrano
30.10.2024	C	1,095	3,00	12 meses	Guillermo Serrano

Checkpoint suele ser contratada por las compañías (o por terceros) que aparecen en sus informes de análisis. Como resultado, los inversores o potenciales inversores deberían tener en cuenta esta relación con la compañía analizada y que esto pudiera afectar la objetividad del informe. Por lo tanto, damos a entender que se debería considerar este informe como un solo factor de referencia para tomar una decisión de inversión.

**Frecuencia de los informes:** trimestral

**Horizonte de inversión:** Nuestros informes se centran principalmente en pequeñas capitalizaciones y acciones relativamente ilíquidas donde deberían aplicarse los criterios de inversión de capital de riesgo estándar. Se debe realizar una inversión en acciones de capitalización bursátil por debajo de los €500 millones s en un horizonte temporal superior a dos años, a fin de aprovechar todo el potencial de la oportunidad de inversión.

Descargo de responsabilidad:

Checkpoint Partners (España) SLU [Checkpoint] es una empresa de asesoramiento financiero principalmente especializado en el sector tecnológico. Se puede obtener más información en nuestro sitio web [www.checkpointp.com](http://www.checkpointp.com) o escribiéndonos a [gfs@checkpointp.com](mailto:gfs@checkpointp.com)

Se ha tratado de comprobar en la medida de lo posible toda la información de terceros, con la pericia y corrección profesional de Checkpoint, sin embargo no ha sido verificada de forma independiente por lo que Checkpoint no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, fiabilidad, puntualidad o integridad de la información.

Además, este informe se ha redactado de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2016/958 de la Comisión, de 9 de marzo de 2016, que completa el Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación para la presentación objetiva de recomendaciones de inversión u otra información que recomiende o sugiera una estrategia de inversión y para la divulgación de intereses particulares o indicaciones de conflictos de interés.

Checkpoint no mantiene conflictos de interés en relación a la redacción de este informe de análisis según los términos previstos en el artículo 6.1 del reglamento, dado que Checkpoint no posee una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor mencionado en este informe y la persona que elabora el informe no es un creador de mercado o un proveedor de liquidez de los instrumentos financieros del emisor, no ha sido gestor principal o adjunto durante los doce meses anteriores a cualquier oferta de instrumentos financieros del emisor, no es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la prestación de servicios de empresas de inversión establecidos en las secciones A y B del anexo I de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.

Checkpoint está remunerado por la redacción de este informe por la empresa que está siendo analizada y puede estar, o tratando de estar, contratado por las compañía descrita en este informe para otro tipo de servicios financieros. El inversor debe tener en consideración este hecho y asumir que Checkpoint pudiera llegar a tener un conflicto de interés que pudiera afectar su objetividad. Por ello, este informe debe considerarse sólo como un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Checkpoint no proporciona asesoramiento en asuntos legales y fiscales. Esto debe ser referido a los profesionales apropiados. El rendimiento pasado no es una garantía para futuros rendimientos. Las inversiones denominadas en moneda extranjera están sujetas a fluctuaciones en los tipos de cambio que podrían tener un efecto en la rentabilidad del inversor. Los precios de las inversiones pueden fluctuar y, por lo tanto, pudiera ocurrir que no recupere parte o el todo de su inversión original. Ni este informe ni ninguno de los documentos o la información que acompañara pueden ser reproducidos en su totalidad o en parte, ni podrán ser utilizados para cualquier fin distinto de aquel para el que se han presentado, sin el consentimiento previo por escrito de Checkpoint.

# CHECKPOINT