

EBRO EV Motors

Eduardo Imedio Cano
Equity Research Analyst

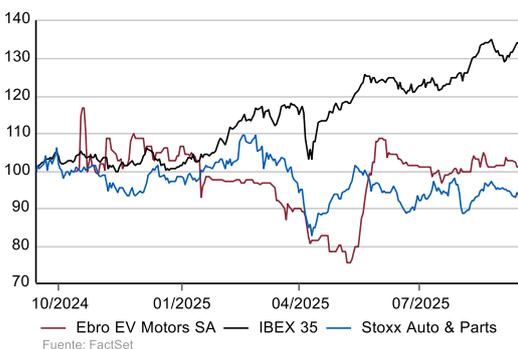
16 de septiembre de 2025, 7:45h

Reviviendo el mito de la mano de un socio tecnológico mundial

SOBREPONDERAR

Precio objetivo: 11,18 eur
Precio actual: 8,32 eur
Potencial: 34,4 %

Evolución bursátil



Comportamiento	1 m.	3 m.	12 m.
Absoluto	-2%	-3%	n.a.
Relativo	-5%	-12%	n.a.

EBROM.MC / EBROM ES

Capitalización (mln eur)	407,4
Nº acciones (mln)	48,6
Free Float	18,0%
Vol. día (mln eur)	0,014
Min/Máx 12 meses (eur)	6,26 - 9,95
Revalorización YTD	-5,2%

	Comprar	Mant.	Vender
Consenso Factset	n.a.	n.a.	n.a.

	2025e	2026e	2027e
PER	n.a.	83,7x	12,5x
VE/EBITDA	70,8x	16,3x	5,7x
VE/Ventas	1,4x	0,8x	0,6x
P/VC	9,1x	8,2x	5,0x
DN/EBITDA	17,7x	4,9x	1,7x
Pay-Out	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Div.	0,0%	0,0%	0,0%
FCF Yield	-24,4%	-9,9%	1,4%
ROCE	-5,5%	7,7%	32,1%
ROE	-18,0%	9,8%	39,7%

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

La alianza de una marca nacional junto con un fabricante chino líder...

EBRO representa una oportunidad singular en el sector de la automoción europeo. El relanzamiento de EBRO se apoya en el histórico **valor intangible que conserva la marca**, vinculada a **robustez y fiabilidad**, y consolida su **identidad como fabricante nacional** gracias a un favorable acuerdo de reindustrialización de la Zona Franca, lo que le confiere ventajas en términos arancelarios e incentivos (PERTES). La *joint venture* formada con Chery proporciona acceso inmediato a la tecnología y costes de producción **de uno de los mayores fabricantes chinos** (>2,6 mln vehículos vendidos en 2024).

... que combina un precio ajustado y un alto nivel de equipamiento ...

En un mercado sensible al precio, donde los consumidores buscan un SUV bien equipado y fiable, **los vehículos EBRO combinan diseño moderno, alto nivel de equipamiento y precios un 10–20% inferiores** a los competidores tradicionales. Con una oferta multienergía (gasolina, híbrido y eléctrico), Ebro puede penetrar rápidamente en el mercado, compitiendo simultáneamente contra los fabricantes tradicionales por precio, y contra nuevos competidores chinos por arraigo nacional y una fuerte red posventa.

... para convertirse en un fabricante con atributos únicos en Europa.

A través de 3 líneas de negocio: **1) venta de vehículos propios** bajo marca EBRO, **2) fabricación para terceros** en la EBRO Factory (Omoda y Jaecoo) y **3) servicios de ingeniería** (Barcelona Tech), EBRO busca consolidar la marca como referente nacional, alcanzando 130.000 unidades anuales en 2029 (según Plan Estratégico 24-29). Nuestras estimaciones contemplan una producción de 105.000 vehículos en 2029e (76% EBRO y 24% modelos Chery), que se traducen en unos ingresos de 1.850 mln eur y una expansión del mg.EBITDA hasta el 12% en 2029e, los cuales se sustentan en **1) una estructura de costes muy ajustada** gracias al acuerdo de reindustrialización de la Zona Franca, **2) el acceso a plataformas de bajo coste** de Chery y **3) apalancamiento operativo fruto de las economías de escala** alcanzadas por la fabricación tanto de vehículos EBRO como de marcas de Chery.

Conclusión: SOBREPONDERAR y P.O. 11,18 eur/acc.

Ebro integra el valor de una marca con arraigo local con la tecnología de un fabricante de escala global, lo que le permite construir una propuesta competitiva dentro del mercado europeo. De la aplicación de nuestro modelo DCF obtenemos un **precio objetivo de 11,18 €/acc**, lo que supone un **potencial de revalorización del 34,4%** respecto a la cotización actual. Por tanto, iniciamos cobertura con recomendación de **SOBREPONDERAR**.

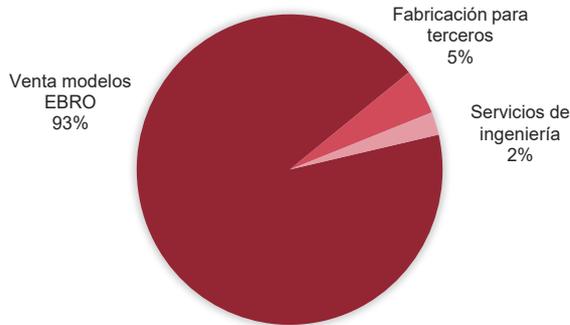
mln eur	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Ventas	35,0	381,3	697,9	1.021,7	1.482,8	1.850,0
EBITDA	-28,4	7,6	35,6	100,1	166,1	222,0
Margen (%)	n.a.	2,0%	5,1%	9,8%	11,2%	12,0%
EBITDA consenso	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bº neto	-23,9	-8,0	4,8	32,3	60,0	83,5
BPA (eur)	-0,50	-0,16	0,10	0,67	1,23	1,72
DPA (eur)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF	-56,1	-98,5	-39,9	5,8	30,9	76,7
DFN + / Caja neta -	36,6	135,2	175,1	169,2	138,4	61,6

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

EBRO EV Motors en una página

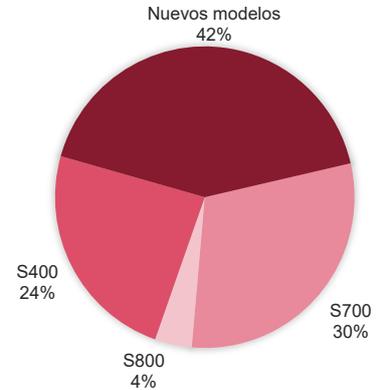
EBRO EV Motors, fundada en el año 2021 y con sede en la Zona Franca de Barcelona, es una empresa que, a través de la histórica marca EBRO y de la mano de un socio tecnológico de primer orden, como es Chery, se dedica a diseñar, desarrollar y comercializar vehículos que integren tecnología avanzada y sostenibilidad. Sus esfuerzos se enfocan en ofrecer soluciones que mejoren la experiencia de conducción y optimicen la eficiencia energética.

Ingresos por línea de negocio 2029e



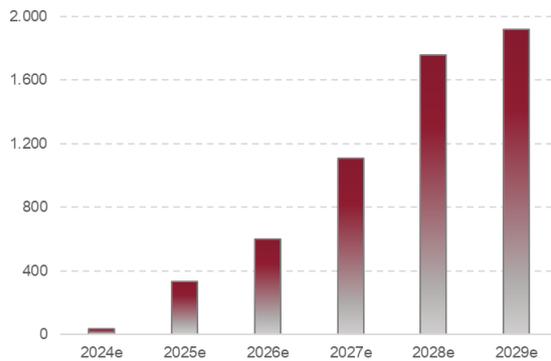
Fuente: estimaciones Renta4

Vehículos EBRO matriculados 2029e por modelo



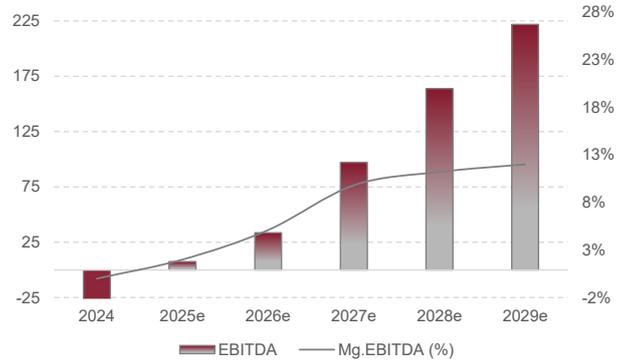
Fuente: estimaciones Renta4

Ingresos totales consolidados



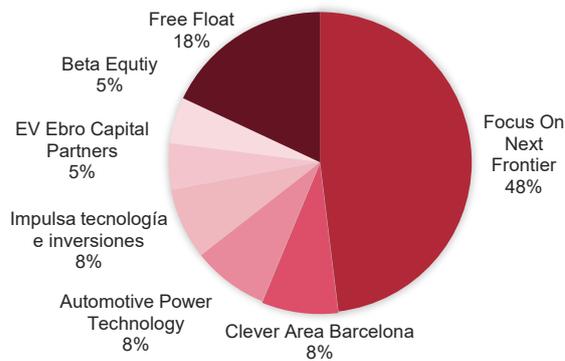
Fuente: estimaciones Renta4

EBITDA recurrente y mg.EBITDA



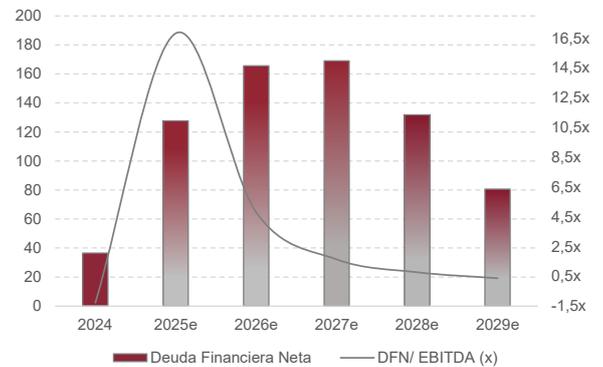
Fuente: estimaciones Renta4

Principales accionistas EBRO EV Motors



Fuente: BME Growth

Deuda Financiera Neta y DFN/EBITDA



Fuente: estimaciones Renta4

Índice

1. Tesis de inversión.....	4
2. Compañía: visión general	6
2.1. Historia y legado de la marca Ebro - Motor Ibérica, S.A.	6
2.2. Relanzamiento de la marca EBRO y constitución de EV Motors.....	8
2.3. Reindustrialización de la Zona Franca	9
2.4. Acuerdo con Chery: estructura societaria y alcance.....	11
2.5. EBRO EV Motors a día de hoy	12
3. Modelo de Negocio	13
3.1. EBRO Factory - Producción y fabricación de vehículos.....	13
3.2. Comercialización y venta de vehículos EBRO.....	14
3.3. Servicios de Ingeniería	17
4. Análisis del Sector y Entorno Competitivo	19
4.1. Visión general del sector automotriz en Europa	19
4.2. El mercado español: demanda, segmentos y tecnología.....	21
4.3. Principales competidores (OEMs tradicionales y marcas chinas)	23
4.5. Posicionamiento relativo de EBRO.....	24
5. Ventajas competitivas	25
5.1. Sinergias industriales y tecnológicas con Chery	25
5.2. Producción local: ventaja arancelaria y acceso a incentivos.....	28
6. Plan Estratégico 2024-2029	30
7. Estimaciones R4e	32
7.1. Ingresos por la venta de modelos EBRO.....	33
7.2. Ingresos por la fabricación de vehículos para terceros (Chery).....	34
7.3. Ingresos por servicios de ingeniería	34
7.4. Cuenta de resultados consolidada.....	35
8. Valoración y recomendación	37
8.1. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF)	37
8.2 Principales compañías comparables y múltiplos implícitos	39
Anexo I. Riesgos	43

1. Tesis de inversión

Una oportunidad para relanzar una marca nacional que retiene un gran reconocimiento...

EBRO EV Motors busca capitalizar la ventana de **oportunidad derivada del cierre de Nissan en la Zona Franca de Barcelona**, reintroduciendo una marca española histórica. El movimiento se produce en un sector que se encuentra en plena transformación, y donde no existe actualmente un fabricante nacional de referencia, en un contexto en el que Volkswagen ha relegado a Seat en favor de Cupra, sin nuevos lanzamientos desde 2018. **EBRO conserva un reconocimiento elevado entre el público adulto**, cuyos vehículos se asocian históricamente a **robustez y fiabilidad**, lo que reduce los esfuerzos publicitarios y el riesgo de introducir una marca nueva. Su posicionamiento como “marca nacional y europea” ofrece **legitimidad frente a los nuevos competidores de origen chino** y le permite alinearse con las prioridades regulatorias de la Unión Europea, centradas en reindustrialización, transición energética y soberanía industrial. Producir en territorio español refuerza esta percepción y le otorga ventajas tangibles en términos **arancelarios**, de **acceso a incentivos y reputación** frente a fabricantes que importan íntegramente desde Asia.

...incorporando a un socio tecnológico e industrial líder como Chery...

La *joint venture* formada con Chery (con una participación del 40% en EBRO SUV y en EBRO Factory) proporciona **acceso inmediato a plataformas** probadas en motorizaciones de combustión, híbridas y eléctricas, lo que reduce drásticamente el CapEx en I+D y acorta los plazos de *time-to-market*. **Chery es uno de los fabricantes con menor coste de producción** del mundo, un nivel que las marcas tradicionales no pueden alcanzar (comercializa vehículos en China desde 8.990€ al cambio). Este diferencial de coste, combinado con su escala (más de 2,6 millones de vehículos anuales), permite a EBRO ofrecer **un producto con precios un 10–20% inferiores** a los competidores tradicionales, **junto con un alto nivel de equipamiento, sin comprometer márgenes**. Por otro lado, la fabricación de vehículos de marca Chery (Omoda y Jaecoo) junto a vehículos EBRO busca dar **sentido industrial y financiero al proyecto**, garantizando el volumen mínimo en la Ebro Factory necesario para alcanzar economías de escala y asegurar la rentabilidad de la actividad de fabricación.

Para Chery, la alianza con EBRO representa **la vía más directa para establecer capacidad productiva en la Unión Europea**, evitando así los aranceles establecidos a los vehículos importados desde China y acortando los plazos asociados a la construcción de una planta propia desde cero. La Ebro Factory, situada en la Zona Franca de Barcelona, ofrece una infraestructura industrial plenamente operativa, con capacidad superior a 200.000 vehículos anuales, emplazada en un enclave logístico estratégico junto al puerto y el aeropuerto, y con unas condiciones muy favorables derivadas del acuerdo de reindustrialización. Gracias a esta operación, **Chery se ha convertido en el primer fabricante chino en producir vehículos en Europa**, con los primeros vehículos llegando al mercado solamente 7 meses después de sellar el acuerdo con Ebro.

...para configurar un modelo con lógica industrial y comercial...

La unión de EBRO y Chery permite la **combinación única de atributos** que difícilmente convergen en un solo fabricante. Por un lado, **la marca EBRO se percibe como un referente nacional y europeo**, lo que facilita su posicionamiento frente a fabricantes tradicionales europeos, con todas las ventajas de confianza, identidad y aceptación entre la población que ello supone. Al mismo tiempo, gracias a la **alianza con Chery** como socio tecnológico, la compañía se beneficia de las **ventajas de uno de los productores con menor coste por vehículo a nivel mundial**, accediendo a plataformas y tecnologías ya probadas que reducen el CapEx y acortan los plazos

de desarrollo. Este doble enfoque, marca occidental con arraigo local y eficiencia industrial de un fabricante chino de escala global, sitúa a EBRO en una **posición competitiva diferenciada en Europa**, lo que constituye **el eje central de nuestra tesis de inversión**.

EBRO EV Motors estructura su modelo en **tres líneas de negocio complementarias**. La principal es la **venta de vehículos propios bajo la marca EBRO**, con una gama inicial de SUV (S400, S700, S800), que irá completándose con el lanzamiento de nuevos modelos en los próximos meses. En paralelo, a través de la **Ebro Factory, la compañía fabricará vehículos de marcas de Chery** (principalmente Omoda y Jaecoo), asegurando volumen productivo y economías de escala. Finalmente, la división de **servicios de ingeniería**, Barcelona Tech (fundada en 2006 e integrada en EBRO) aporta una base de conocimiento y experiencia diferencial en procesos de fabricación y automatización industriales, reforzando la capacidad tecnológica del grupo.

El Plan Estratégico 2024–2029 se centra en **consolidar a la compañía como fabricante nacional de referencia** en el segmento SUV y en vehículos comerciales eléctricos, maximizando al mismo tiempo la utilización de la Ebro Factory mediante producción propia y de terceros. El objetivo es alcanzar en 2029 una producción de hasta **130.000 unidades anuales**, priorizando una entrada rápida al mercado con una estrategia multienergía (gasolina, híbridos y eléctricos). A nivel financiero, el plan contempla un crecimiento de **ingresos** desde 36 mln eur en 2024 hasta cerca de **1.900 mln eur en 2029**, con **margen EBITDA recurrente en expansión hasta el 13%**, sobre una estructura de costes optimizada por el reaprovechamiento de la planta de Nissan y un modelo asset-light que reduce el CapEx necesario para iniciar la producción.

...que presenta una oportunidad de inversión atractiva en base a la valoración actual.

Nuestras estimaciones adoptan un enfoque conservador ante la dificultad de relanzar una marca automovilística desde cero. Proyectamos unos ingresos consolidados de **381 mln eur en 2025**, impulsados por el rápido *ramp-up* y la **positiva acogida de los modelos EBRO en sus primeros meses de lanzamiento** (+6.000 unidades matriculadas hasta agosto). A 2029 estimamos ingresos de 1.850 mln eur, sobre una producción de 105.000 unidades (vs 130.000 previstas por la compañía), con un mix del 76% de vehículos propios y un 24% de terceros. En términos de rentabilidad, **anticipamos un EBITDA positivo ya desde 2025** (7,6 mln eur R4e) y un margen en expansión hasta el 12,0% en 2029, apoyados por tres factores principales: **1) EBRO nace con una estructura de costes muy ajustada**, beneficiada del acuerdo de reindustrialización de la Zona Franca, **2) Acceso a plataformas de bajo coste de Chery**, uno de los fabricantes con mayor eficiencia a nivel global, y **3) el apalancamiento operativo** progresivo a medida que la Ebro Factory alcance mayor volumen, diluyendo costes fijos. En conjunto, esta combinación otorga a EBRO un perfil de márgenes al nivel o incluso superior al de otros nuevos entrantes en el sector (un EBITDA positivo desde 2025 es prueba de ello).

De acuerdo con nuestro modelo DCF, estimamos un **precio objetivo de 11,18 €/acción**. Este precio refleja un **potencial de revalorización del 34,4%** sustentado en la progresiva expansión de volúmenes, la mejora de márgenes operativos y la consecución de economías de escala a medida que la compañía alcanza mayores niveles de producción en la Ebro Factory.

En conclusión, EBRO EV Motors se perfila como una **oportunidad de inversión atractiva en el segmento de automoción europeo**, al combinar las ventajas de una marca con arraigo nacional, el respaldo tecnológico de un socio global y un posicionamiento competitivo en precio. La combinación de estos factores nos lleva a iniciar cobertura con recomendación de **SOBREPONDERAR**.

2. Compañía: visión general

2.1. Historia y legado de la marca Ebro - Motor Ibérica, S.A.

La marca Ebro tiene sus raíces en el siglo XX, representando un capítulo significativo en la historia industrial de España. La historia de Ebro se remonta a los primeros años del siglo, cuando la compañía automovilística Ford decide comenzar la producción de vehículos en España. Comenzando en Cádiz en 1907, y posteriormente trasladándose a Barcelona en 1923 (primero en El Poble Nou y después en la Zona Franca) como **Ford Motor Ibérica**, para producir tanto vehículos ligeros como agrícolas. La **Zona Franca** también fue el lugar de implantación de la Sociedad Española de Automóviles de Turismo, **SEAT**, que comenzó fabricando turismos Fiat bajo licencia, creando así una **importante área industrial**.

Debido a la situación de autarquía económica surgida en la posguerra, **Ford Motors apenas fabricó vehículos en las décadas 40 y 50**, lo que derivó en que finalmente la multinacional americana vendiera su participación en la empresa. La filial española quedó plenamente nacionalizada, **pasando a denominarse Motor Ibérica S.A.**, lo que posteriormente marcaría el nacimiento de la marca Ebro. Motor Ibérica mantuvo durante algunos años su vinculación con Ford, **fabricando los tractores Fordson y los camiones Thames en España**, aprovechando la necesidad del país de vehículos industriales durante la posguerra.

Cuadro 1. Ford Thames Trader y Fordson



Fuente: compañía

El cambio significativo ocurrió a partir de **1954**, cuando Motor Ibérica dejó de operar bajo la marca Ford y lanzó la denominación "**Ebro**". Este nuevo nombre, que hacía **referencia al río Ebro** (probablemente en analogía con el río Támesis del modelo Ford Thames), buscaba subrayar una identidad nacional independiente, dejando atrás la asociación con Ford. **Ebro comenzó así su andadura como un fabricante de vehículos comerciales y agrícolas**, en respuesta a la creciente demanda de transporte y maquinaria en un país en reconstrucción tras la Guerra Civil.

La marca Ebro prosperó durante las **décadas de 1960 y 1970**, consolidándose como un **líder en la fabricación de camiones ligeros** (el modelo Ebro B45 y sus sucesores fueron muy populares entre pequeñas empresas y agricultores), **todoterrenos** (Ebro Patrol), **furgonetas** (Trade) y **maquinaria agrícola** (Ebro 160, Ebro 470). Los vehículos Ebro eran conocidos por su **robustez, fiabilidad y facilidad de mantenimiento**, características esenciales en un país que estaba en proceso de modernización.

Durante este periodo se realizaron **alianzas internacionales** para introducir nuevas tecnologías y expandir su alcance. En concreto, **Massey Ferguson** (propietaria de Perkins Hispania) adquirió una participación accionarial del 35% en Motor Ibérica. Esta alianza estratégica tenía como objetivo ampliar la presencia de Massey Ferguson en el mercado español y aprovechar las capacidades de fabricación de Motor Ibérica para producir maquinaria agrícola localmente. Fruto de esta alianza, **durante los años 60 y 70, Motor Ibérica fabricó tractores y maquinaria agrícola bajo la marca Ebro Massey-Ferguson**. Durante estos años también se incorporan a Motor Ibérica las marcas de **FADISA, VIASA y AISA**, entre otros.

Cuadro 2. Ebro Massey Ferguson y EBRO F-100 (Fadisa)



Fuente: compañía



La apertura internacional en la década de los 70 permitió a Motor Ibérica expandir sus operaciones más allá de las fronteras españolas. Será en estos años cuando Motor Ibérica alcance su apogeo, llegando a emplear a 11.200 personas y exportando sus productos a más de 60 países. **En 1979, Massey Ferguson venderá su participación en Ebro a la japonesa Nissan Motor Company**. La asociación con Nissan marcó un punto de inflexión, ya que permitió a Ebro **incorporar tecnología avanzada** y aumentar su eficiencia. Esta asociación también facilitó el desarrollo de nuevos modelos como los todoterreno **Ebro Patrol** o la **furgoneta Nissan Vanette**.

Cuadro 3. Ebro Patrol y Ebro F-275



Fuente: compañía



Los cambios en la industria automotriz global, junto con el aumento de la competencia y la integración de mercados, llevaron a la **absorción total de Motor Ibérica por Nissan en 1987**. Esto marcó el **fin de Ebro como marca independiente**. Nissan continuó fabricando vehículos en la Zona Franca de Barcelona (especialmente centrada en la *pick-up* Nissan Navara y la furgoneta eléctrica Nissan NV200) hasta **diciembre de 2021**, suponiendo **el fin de la fabricación de vehículos en España por parte de Nissan Motor Ibérica S.A.** Los motivos detrás de la salida se deben al cambio de estrategia en la alianza del grupo Renault-Nissan-Mitsubishi, lo que llevó a la compañía japonesa a centralizar sus operaciones en la fábrica de Sunderland en Reino Unido.

2.2. Relanzamiento de la marca EBRO y constitución de EV Motors

La semilla del proyecto EBRO se gesta a raíz del éxito del **ACCIONA 100% EcoPowered**, el **primer vehículo eléctrico en completar el Rally Dakar**, desarrollado en colaboración con Jatón Racing. A partir de esta experiencia, Barcelona Tech, compañía de servicios de ingeniería (hoy integrada en EV Motors), junto con otras tres compañías españolas (Jatón Racing, Api Brothers y Nexus Projectes), impulsa el diseño de un vehículo profesional cero emisiones. Para este nuevo proyecto se elige **relanzar la marca EBRO**, todavía **reconocida** por gran parte de la población **como símbolo de calidad, durabilidad y legado industrial español**. El uso de una enseña **nacional** con fuerte arraigo permitiría reducir significativamente los costes de marketing y los riesgos inherentes al lanzamiento de una marca nueva y desconocida.

En 2021 se constituye formalmente EV Motors, adquiriendo los derechos de la marca y presentando en mayo de 2023, en el Salón del Automóvil de Barcelona, el **prototipo de su pick-up eléctrica, basada en el chasis de la Nissan Navara**, con propulsión eléctrica propia, 440 km de autonomía y capacidad para cinco pasajeros. Aunque EV Motors nace en 2021, su base industrial se remonta a 2006 con la fundación de Barcelona Tech, ingeniería catalana proveedora de fabricantes Tier 1. Su experiencia en componentes, líneas de ensamblaje, automatización y prototipos en materiales compuestos fue clave para industrializar el proyecto.

En 2022, Barcelona Tech quedó integrada en Ebro EV Motors tras un aumento de capital en el que los **socios fundadores aportaron el 51%** de su participación. El 49% restante permanece en manos de sus tres fundadores (Rafael Ruiz, Pedro Calef y Daniel Asensio), quienes a su vez son también los principales accionistas de Ebro.

El papel de Barcelona Tech ha sido determinante desde la fase inicial del proyecto: su conocimiento técnico, su equipo de más de 450 ingenieros y su historial como socio tecnológico de referencia han **permitido reducir los tiempos de desarrollo, mitigar riesgos técnicos y disminuir los costes operativos** asociados a la puesta en marcha de un nuevo fabricante. Gracias a su integración, EV Motors no parte de una hoja en blanco, sino de una base tecnológica consolidada y validada en entornos industriales exigentes. Entre sus proyectos destaca Lightyear, vehículo solar capaz de añadir hasta 70 km de autonomía diaria mediante 5 m² de paneles integrados en su carrocería.

Cuadro 4. Prototipo de la *pick-up* presentada Salón del Automóvil de Barcelona y proyecto Lightyear



Fuente: compañía

2.3. Reindustrialización de la Zona Franca

La **Zona Franca de Barcelona**, con una superficie de 517.000 m², es una importante área industrial y logística situada en el distrito de Sants-Montjuïc, entre el Puerto de Barcelona y el Aeropuerto de El Prat. **En su época de mayor actividad** la planta alcanzó **una producción anual de 200.000 vehículos**, destacando modelos como Nissan Patrol, Nissan Vanette o Nissan Navara. Las instalaciones estuvieron activas desde 1967, **hasta diciembre de 2021**. En los últimos años la fábrica también producía modelos para terceros como Renault Alaskan o Mercedes Benz ClaseX.

Tras el cierre de la planta de Nissan en la Zona Franca de Barcelona en 2021 (el cierre se venía negociando con las autoridades locales desde 2020), se inició un **complejo proceso de reindustrialización** para mantener la actividad y preservar el empleo de la fábrica. **En septiembre de 2020, se creó una comisión** integrada por el Gobierno de España, la Generalitat de Catalunya, el Consorci de la Zona Franca de Barcelona (CZFB, propietaria de los terrenos), Nissan y representantes de los trabajadores. Se recibieron 17 propuestas de interés de 13 empresas, destacando el fabricante de automóviles chino **Great Wall Motors**.

Ebro EV Motors vio la oportunidad de aprovechar las líneas de producción de Nissan, donde se fabricaban dos vehículos orientados al segmento profesional, la **pick-up Navara** y la **furgoneta eléctrica NV200**. En conjunto con QEV Technologies, fabricante de la furgoneta Zeroid, se forma el **D-Hub** o Hub de Descarbonización de Barcelona para concurrir al concurso de reindustrialización mediante un **ecosistema de empresas enfocadas en el vehículo eléctrico** que pudieran generar **suficiente volumen** y sinergias en la actividad de fabricación.

Cuadro 5. Zona Franca de Barcelona



Fuente: compañía



En mayo de 2022 se llegó a un acuerdo con **Silence** para la fabricación de motos eléctricas en una parte de los terrenos disponibles. En mayo de 2023, se alcanza un acuerdo con la empresa **logística Goodman para el arrendamiento del suelo**. Más tarde, en virtud de los pactos de la licitación del concurso público que nace del cierre de Nissan, Goodman llega a un acuerdo con el D-Hub, liderado por **QEV Technologies y Ebro EV Motors**, para el subarrendamiento de las instalaciones con unas **condiciones atractivas**.

En 2023, Ebro Factory formalizó la compra de los activos productivos de la planta por un importe de **70 millones de euros**, incluyendo todos los equipos necesarios para reactivar la producción de vehículos. Asimismo, se alcanzó un acuerdo con Nissan para la adquisición de la **propiedad intelectual y herramientas del modelo Nissan Navara**, por un importe de **1 millón de euros**, así como del modelo **Nissan NV200** por una cantidad idéntica.

Fruto del acuerdo para la reindustrialización de la Zona Franca, **Ebro EV Motors reincorporó a los empleados que trabajaban en las instalaciones de Nissan**, si bien tras la negociación con sindicatos, el coste laboral pactado se sitúa un 20% por encima de convenio, lo que representa una **importante reducción vs el 40% sobre convenio** que mantenían los trabajadores en la etapa anterior. Adicionalmente, el contrato de arrendamiento de las instalaciones cuenta con unas **atractivas condiciones**, sobre 2,00€/m², **un 75% por debajo del precio de mercado** según EV Motors. En conjunto, **los costes totales de fabricación son muy inferiores** a los costes de fabricación con los que contaba Nissan en la anterior etapa.

De este modo, Ebro Factory cuenta con 252.000 m² de terreno, donde se encuentran: **2 líneas de soldadura, 2 líneas de pintura, 3 líneas de montaje, 1 línea de montaje de baterías, 1 línea de chasis, 1 planta de producción de plástico + pintura de parachoques**. La capacidad total de producción de la planta es **superior a los 200.000 vehículos** por año.

De forma adicional, existe una **opción de compra** para adquirir las antiguas instalaciones de Nissan en **Montcada**, de 74.486 m² de terreno. La planta de Montcada cuenta con 6 líneas de producción dedicadas a la estampación (1 troquelado y 5 prensas de estampación con robots capaces de estampar carrocerías completas).

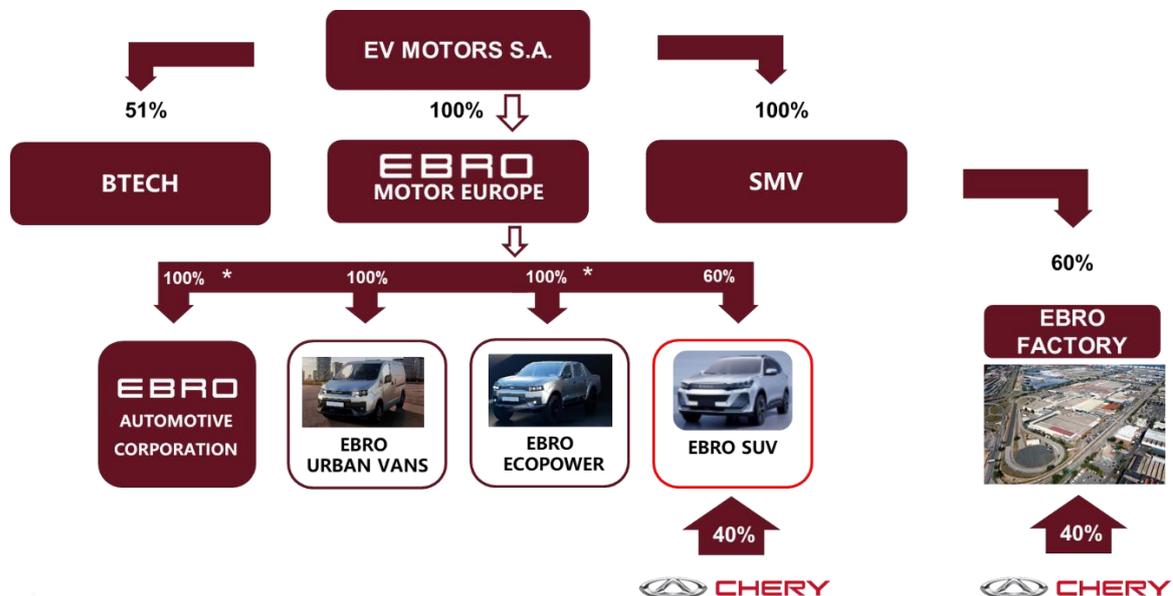
La planta de la Zona Franca de Barcelona representa un **activo estratégico clave** para EBRO EV Motors, no solo por su **escala y capacidades industriales**, sino también por las **ventajas logísticas, institucionales y operativas** que ofrece. Ubicada entre el Puerto de Barcelona y el Aeropuerto de El Prat, con excelentes conexiones ferroviarias y por carretera, la planta permite una gestión eficiente de la cadena de suministro tanto para exportaciones como para el abastecimiento de componentes. Esta localización privilegiada, sumada al hecho de que se trata de una **instalación previamente equipada por Nissan** con líneas de soldadura, pintura, ensamblaje y producción de componentes plásticos, **reduce significativamente el CapEx requerido** para iniciar y escalar la producción.

Por último, el ecosistema industrial circundante en Cataluña, uno de los principales *hubs* automotrices del sur de Europa, proporciona **acceso a mano de obra cualificada, proveedores especializados** y un entorno favorable para la colaboración tecnológica. A nivel institucional, el proyecto de EBRO EV Motors ha sido **reconocido como estratégico tanto por el Gobierno español como por la Generalitat de Cataluña**, lo que le ha permitido beneficiarse de incentivos como el **PERTE VEC, subvenciones a la formación** y un **contrato de arrendamiento de suelo industrial en condiciones muy por debajo del precio de mercado**. Esta combinación de factores sitúa a la Zona Franca como un motor de competitividad clave frente a otros nuevos entrantes en el sector automotriz europeo.

2.4. Acuerdo con Chery: estructura societaria y alcance

En abril de 2024, QEV Technologies abandona el D-Hub, asumiendo Ebro EV Motors el 100%, y firmando entre **EV Motors y Chery un acuerdo estratégico** para la fabricación de vehículos en la antigua fábrica de Nissan, ahora denominada como **Ebro Factory**. Bajo este acuerdo se establece la **creación de dos empresas conjuntas**: Ebro SUV, destinada a la comercialización de vehículos SUV de marca Ebro (Ebro S400, S700, S800 y futuros modelos), y la EBRO Factory para la fabricación de vehículos, que serán tanto de marca Ebro como marcas de Chery (Omoda y Jaecoo). **EBRO EV Motors mantendrá una participación mayoritaria del 60% en ambas compañías**, mientras que **Chery se queda con el 40%**. La comercialización de los modelos desarrollados al 100% por Ebro, como la Ebro *Pick-Up* y la Ebro Van, quedan fuera del acuerdo con Chery. También queda excluida la participación mayoritaria que EBRO EV Motors ostenta en la ingeniería Barcelona Tech.

Cuadro 6. Estructura del Grupo – Ebro EV Motors S.A.



Fuente: compañía. *acuerdos pendientes de formalizar

El acuerdo con Chery permitirá a la fábrica **garantizar un volumen de producción elevado, hasta cerca de su máximo, de 200.000 unidades por año**. Garantizar que la planta mantenga un volumen de fabricación mínimo es una de las grandes ventajas que aporta el acuerdo con Chery, ya que es imprescindible para alcanzar unas **economías de escala que permitan mantener la rentabilidad de la actividad de fabricación**. Además de los vehículos EBRO, se fabricarán también **vehículos de las marcas chinas de Chery**, comenzando por el **Omoda 5** en su versión 100% eléctrica.

La flexibilidad y sinergias entre modelos es otra de las ventajas del acuerdo, pudiendo modular los volúmenes de fabricación de las distintas marcas y modelos para **garantizar el volumen de la planta**. Por último, el acuerdo permitirá a EBRO **acceder a tecnología avanzada** de uno de los mayores fabricantes mundiales, así como sus reducidos costes de fabricación y su *know-how* en logística y comercialización de vehículos, entre muchos otros (capítulo 5.1).

Gracias al acuerdo con Chery, Ebro EV Motors ha conseguido **agilizar enormemente el proceso de relanzamiento** de la marca Ebro, habiendo logrado **producir, distribuir y vender las primeras unidades solamente 7 meses después de firmar el acuerdo con Chery**. Por último, en virtud del acuerdo, Chery y Ebro establecerán un **centro de I+D en Barcelona**.

2.5. EBRO EV Motors a día de hoy

A pesar de que EV Motors es una compañía que nace en 2021 con el objetivo de relanzar la marca Ebro, **su trayectoria en el sector de la fabricación de automóviles se remonta a casi dos décadas**. El proyecto de desarrollo de una *pick-up* eléctrica orientada al segmento profesional es una **idea promovida principalmente por Barcelona Tech**, compañía catalana de servicios de ingeniería fundada en 2006.

Hasta 2023, Barcelona Tech había sido **la única línea con facturación** de EV Motors, alcanzando una cifra de negocios de 18,3 mln eur en 2023 y un EBITDA de 2,2 mln eur. En la actualidad, EBRO EV Motors cuenta con 3 principales líneas de negocio:

1) **Barcelona Tech: servicios de ingeniería desde 2006**, cuenta con una **amplia experiencia en el sector automovilístico**, destacando en la producción de componentes de vehículos, líneas de ensamblaje o puesta en marcha de plantas de pinturas, entre otros.

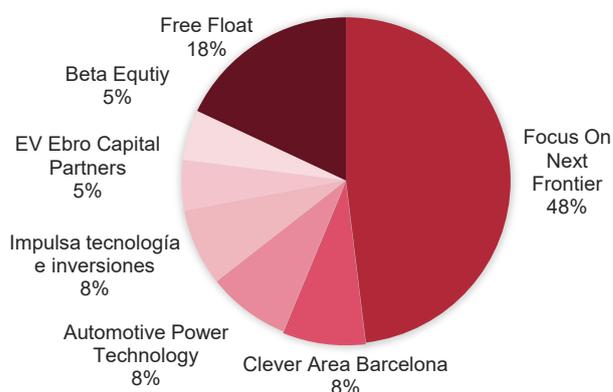
2) **Ebro Motors Europe: desarrollo y comercialización de los vehículos Ebro**

3) **Ebro Factory: actividad de fabricación de vehículos** en las antiguas instalaciones de Nissan en la Zona Franca, ahora denominada **Ebro Factory**. Producirá tanto vehículos propios (marca Ebro) como de terceros (principalmente marcas de Chery).

EBRO EV Motors es una compañía cotizada en **BME Growth** desde octubre de 2024, con una **capitalización de 407 mln eur** y un precio de 8,32 eur/acc. Las acciones cotizan bajo el ticker **EBROM**.

Los principales accionistas de la Compañía son Rafel Ruiz Presidente de EBRO EV Motors (48%), Pedro Calef Llorden CEO (8,2%) y Daniel Asensio Director General de BTech (8,2%). El free-float a 30 de junio de 2025 asciende al 18%.

Cuadro 7. Principales accionistas de EV Motors a 30 de junio de 2025

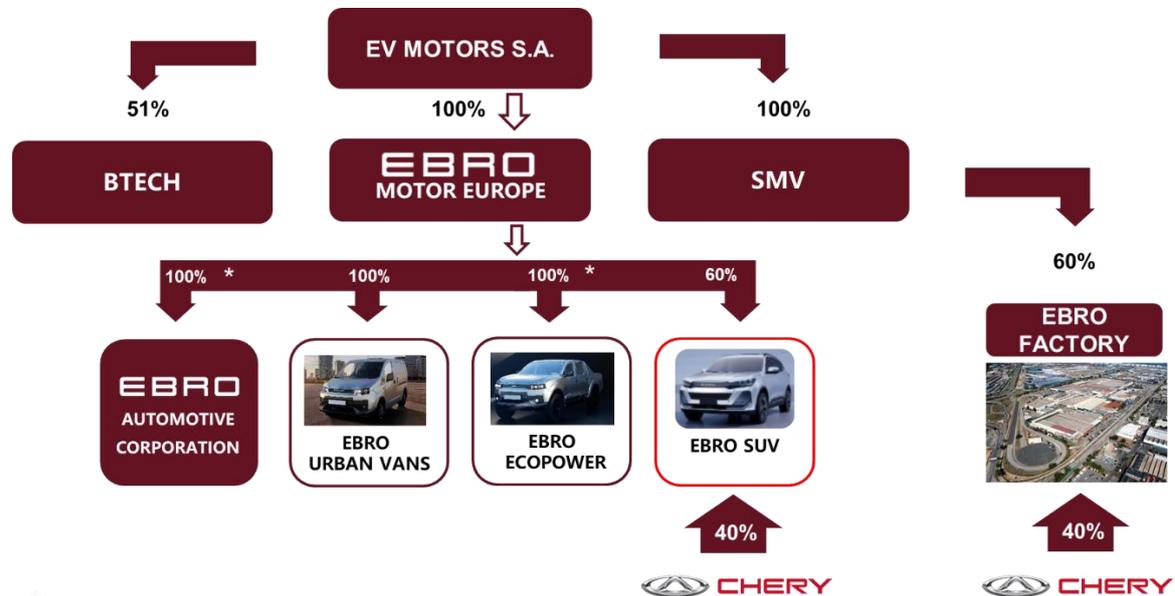


Fuente: BME Growth.

3. Modelo de Negocio

EBRO cuenta con 3 principales líneas de negocio. **1) Fabricación de vehículos** en la EBRO Factory. **2) Desarrollo y comercialización** de los vehículos EBRO y **3) Servicios de ingeniería**.

Cuadro 8. Estructura del Grupo – EBRO EV Motors S.A.



3.1. EBRO Factory - Producción y fabricación de vehículos

EBRO Factory es la sociedad encargada de explotar la antigua planta de Nissan en la Zona Franca de Barcelona. La compañía es propiedad en un **60% de EV Motors** y en un **40% de Chery**, en virtud del acuerdo alcanzado entre ambos grupos. Ebro Factory es titular de todos los **activos industriales heredados de Nissan**, incluyendo robots, utillajes y líneas de producción, y actúa como **subarrendataria de los edificios y terrenos** donde se ubican dichos activos, en condiciones preferentes.

En Ebro Factory se producen tanto vehículos propios como de terceros. En concreto, producen **1) Vehículos desarrollados en la alianza con Chery**: Ebro S700, S800, S400 y futuros modelos, **2) Vehículos de marcas Chery**, como Omoda y Jaecoo, y **3) Vehículos 100% EBRO**, como el Ebro Pick-Up y la Ebro Van.

Tanto el acuerdo con Chery como la posibilidad de que se pueda fabricar para terceros van encaminados a intentar dotar a la fábrica del mayor volumen de producción posible. Como se explicó anteriormente, garantizar que la planta tenga un volumen de fabricación mínimo es imprescindible para alcanzar unas **economías de escala mínimas que permitan la rentabilidad de la actividad de fabricación**.

La producción de vehículos comenzó el 23 de noviembre de 2024 con los primeros Ebro S700 y S800. **Inicialmente, los vehículos se ensamblan a partir de grupos de piezas** que llegan desmontadas desde China, donde han sido previamente fabricados. En EBRO Factory se llevan a cabo las etapas finales de integración, personalización y control de calidad. El objetivo de este enfoque es **penetrar el mercado de manera ágil**, con menores inversiones iniciales y mayor flexibilidad para adaptarse al mercado. De forma paralela, EBRO está abordando actualmente las

inversiones necesarias para evolucionar **hacia un proceso de fabricación integral**. Esto implica la **realización de todas las etapas clave, como soldadura, pintura y montaje**, lo que aumentará el valor agregado local y facilitará el cumplimiento de regulaciones de contenido nacional y/o europeo. Está previsto que estas nuevas líneas de producción estén listas a finales de 2025, con los primeros vehículos fabricados de forma local llegando al mercado a comienzos de 2026.

3.2. Comercialización y venta de vehículos EBRO

La **segunda línea de negocio** es la encargada de desarrollar, comercializar y vender todos los vehículos EBRO, tanto los **vehículos desarrollados junto con Chery (EBRO SUV)**, como los **vehículos de desarrollo propios** (*pick-up* y furgoneta), que se producirán posteriormente.

EBRO busca atacar el **segmento generalista** abarcando una **oferta diversificada** de automóviles que **incluyen modelos eléctricos, híbridos enchufables y de combustión interna**, para lo cual ha establecido la *joint venture* con Chery como socio tecnológico e industrial. Esta alianza permite **penetrar en el mercado de forma mucho más rápida que si decidieran comercializar desde el inicio únicamente vehículos 100% eléctricos**, así como adaptarse a las diferentes demandas del mercado (según a la velocidad que avance la electrificación).

La *joint venture* con Chery es fundamental para el desarrollo de vehículos Ebro desde el punto de vista de colaboración industrial, tanto por el **poder de negociación con proveedores** (fabrica 2,6 mln de vehículos al año) como por el **acceso a tecnología puntera** (gasolina, híbrido, eléctrico), **logística** (mayor exportador de coches de China) y **know-how**, lo que en su conjunto agiliza enormemente la colosal tarea de arrancar la fabricación, distribución y comercialización de una marca que vuelve a comenzar desde cero.

Los primeros vehículos de la asociación entre EBRO y Chery fueron el **Ebro S700 y S800**, cuyo lanzamiento comercial se produjo el pasado **6 de diciembre**. Ambos modelos están basados en las plataformas de los Chery Tiggo, concretamente los Chery Tiggo 7 y 8.

El **Ebro S700**, un **crossover del segmento C**, tiene unas dimensiones de 4,55 metros de largo por 1,86 de ancho y 1,69 de alto. **El precio de partida del S700 es de 27.990 euros**.

El **Ebro S800 es un modelo de tamaño superior** (4,72 m de largo), con capacidad de hasta 7 plazas. **Parte de un precio de 31.990 euros**.

Ambas versiones están equipadas actualmente con **motor de combustión interna**, a las que se han añadido versiones de tecnología **híbrido enchufable** en 2025.

Cuadro 9. Ebro S700 y Ebro S800



Fuente: compañía.

EBRO lanzó en julio de 2025 el S400 con un precio de partida sobre 24.000€, su propuesta para competir en el segmento B de utilitarios compactos, uno de los mayores segmentos por volumen en España. La gama se irá completando con el lanzamiento de nuevos modelos con diferentes tamaños, cubriendo así los principales segmentos del mercado automovilístico de España. **Con el S700, S800 y S400 EBRO abarca los segmentos que representan el 80% de las ventas** en el mercado español. Adicionalmente, en los próximos meses está previsto el lanzamiento de nuevos modelos que completen la oferta de vehículos total.

Cuadro 10. Pipeline de lanzamientos de modelos de EBRO SUV



Fuente: compañía.

La comercialización de modelos Ebro se realiza a través de una extensa **red de concesionarios**, los cuales cuentan tanto con **red de venta como servicio de posventa**. Desde el inicio, Ebro ha realizado una rápida expansión, pasando de 30 puntos de venta operativos a finales de 2024 (cuando comenzó la comercialización de los vehículos), a **60 concesionarios a día de hoy**, contando con puntos de venta en todas las provincias de España a excepción de Zamora, Ceuta y Melilla. **Espera alcanzar los 90 puntos de venta en 2026**.

La marca ofrece **7 años de garantía o 150.000 km**. Para la **logística de la cadena de suministro postventa**, llegando a un acuerdo por 3 años con la compañía **Kuehne Nagel**. El hub central de repuestos se ubicará en **Azuqueca de Henares** (Guadalajara), desde donde se realizará el almacenamiento y la distribución de piezas de recambio a toda la Península.

Por último, la compañía se encuentra realizando un importante esfuerzo publicitario desde su lanzamiento, habiendo suscrito un **acuerdo de patrocinio con la Selección Española de Fútbol hasta agosto de 2030** y **participando en la próxima edición del Rally Dakar**. Ambas acciones se consideran inversiones estratégicas para reforzar la notoriedad y el prestigio de la marca. El vínculo con la Selección ofrece una plataforma de gran **visibilidad nacional**, mientras que el Dakar busca proyectar la **fiabilidad y robustez de los vehículos EBRO en un entorno extremo**, generando un impacto reputacional de largo plazo.

Cuadro 11. Red de concesionarios Ebro y acuerdo con la Selección Española



Fuente: compañía.



Vehículos comerciales ligeros (Light Commercial Vehicles o “LCV”) – Vehículos 100% Ebro

Aunque la prioridad es afianzarse como marca para el público generalista, está previsto que más adelante EBRO utilice su experiencia en ingeniería y diseño para desarrollar **vehículos 100% eléctricos destinados al sector profesional o comercial**. Esta línea estratégica responde a la creciente demanda de soluciones logísticas sostenibles. La empresa adquirió la propiedad intelectual y la matricería de los modelos **Nissan Navara y el NV-200**, que ahora **sirven como base para los desarrollos bajo su marca EBRO**. Estos vehículos están diseñados para adaptarse a las necesidades específicas de las industrias que requieren transporte y logística.

En este segmento, las empresas necesitan de soluciones electrificadas para **alcanzar sus objetivos de emisiones y lograr un coste operativo reducido**. No necesitan un coche para viajar largas distancias sino para operar en el día a día, por lo que **no son necesarias las mismas autonomías** que en los vehículos destinados al público general. En este sentido los híbridos enchufables o eléctricos son opciones idóneas. **La adquisición de los activos de Nissan** permitirá **optimizar los costes de desarrollo** total de los nuevos vehículos y **acortar los plazos** hasta la fabricación final. De este modo, **Ebro planea lanzar una furgoneta 100% eléctrica** (Ebro “van”), y un **modelo pick-up 100% eléctrico**.

Cuadro 12. Nissan NV-200 y Ebro Van (izquierda) y Nissan Navara y Ebro Pick-Up (derecha)



Fuente: compañía.

El enfoque de Ebro para este segmento pasaría también por buscar **contratos con las administraciones públicas, Cuerpos y Fuerzas de Seguridad del Estado** o la comercialización a través del **canal de empresas** como Iberdrola, Acciona o Glencore, entre otras.

Cuadro 13. Enfoque de estrategia B2B



Fuente: compañía.

3.3. Servicios de Ingeniería

El relanzamiento de la histórica marca EBRO no parte de una hoja en blanco. **EBRO EV Motors nace con una base industrial sólida y una profunda experiencia acumulada gracias al papel central de Barcelona Tech**, una ingeniería catalana fundada en 2006 con más de 450 ingenieros especializados en el desarrollo de componentes, automatización de plantas, procesos de ensamblaje y soluciones de movilidad eléctrica. Durante más de 15 años, Barcelona Tech ha prestado servicios a fabricantes de primer nivel del sector automotriz, acumulando un know-how que constituye hoy uno de los principales activos del grupo.

Barcelona Tech quedó integrada dentro de EBRO EV Motors en diciembre de 2022, cuando los socios fundadores aportaron el 51% mediante un aumento de capital. A fecha de hoy, el 49% de Barcelona Tech no controlado por EBRO permanece **en manos de los fundadores del grupo**, Rafael Ruiz, Pedro Calef y Daniel Asensio, quienes a su vez son los principales accionistas de EBRO EV Motors. Cuenta con más de 450 ingenieros divididos en 4 áreas principales:

1. **Desarrollo de componentes de vehículos.** Barcelona Tech ofrece un servicio integrado para el desarrollo de componentes de automoción, convirtiéndose en un **socio estratégico para los fabricantes de vehículos**. Barcelona Tech se ocupa desde la generación de ideas y creación de diseños conceptuales, a la simulación y evaluación del rendimiento, seguridad y durabilidad de los componentes, además de la creación de prototipos y la optimización de los procesos de manufactura.

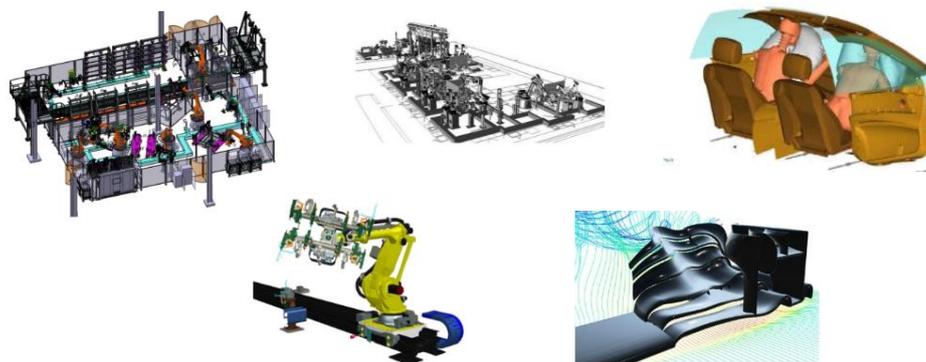
Cuadro 14. Servicios de ingeniería ofrecidos por Barcelona Tech

 <p>Simulación robótica, plantas automatizadas, mejora de proceso industrial y software de producción</p>	 <p>Desarrollo y apoyo en la puesta en marcha de plantas de pintura</p>	 <p>Desarrollo de estaciones y líneas de ensamblaje</p>
 <p>Fabricación de herramientas de soldadura</p>	 <p>Diseño de calibres de control</p>	 <p>Fabricación de máquinas especiales</p>

Fuente: compañía

2. **Servicios para la industria en general.** Barcelona Tech ofrece una amplia gama de servicios técnicos especializados para el sector industrial, abarcando desde la **automatización de plantas y robótica**, el desarrollo de **plantas de pintura**, el desarrollo de maquinaria y herramientas, así como **estaciones de ensamblaje**, **líneas de soldadura** e instrumentos de medición y calibración.
3. **Producción de componentes de serie corta y prototipos en materiales compuestos (composites).** Barcelona Tech utiliza materiales y técnicas de fabricación de vanguardia para crear piezas de carrocería de alto nivel, incluyendo: **parachoques, capós, alerones, faldones laterales**, y utilizando materiales como **fibra de vidrio, fibra de carbono o kevlar** entre otros. Por último, Barcelona Tech utiliza técnicas de fabricación avanzadas como el **modelo por compresión**, el **moldeo por transferencia** de resina o el **presado** para la producción de los componentes.

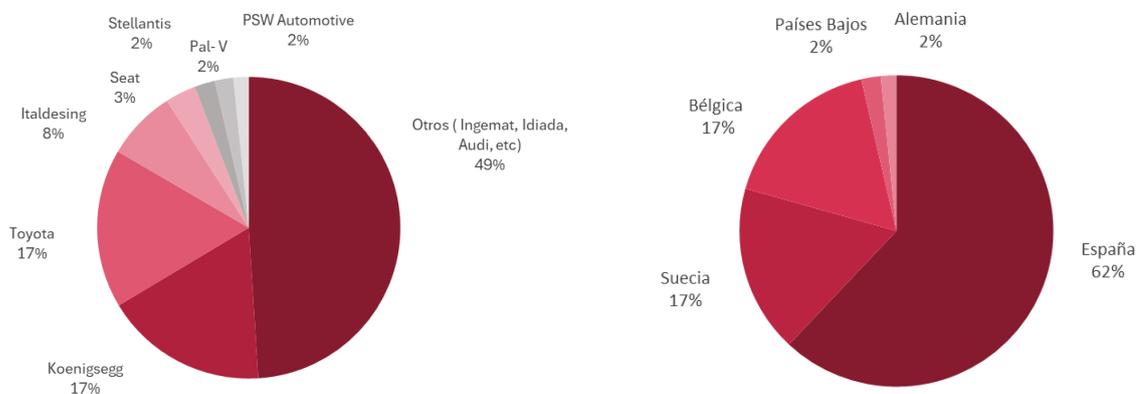
Cuadro 15. Barcelona Tech desarrolla componentes automotrices de alta tecnología



4. **Infraestructura de energía.** Posicionada como un **proveedor integral de soluciones para la gestión de la energía** y la movilidad sostenible, ofreciendo, entre otros: sistemas de almacenamiento de energía, soluciones de microgrids o puntos de recarga para coches eléctricos.

La experiencia de Barcelona Tech no se limita al sector automotriz, ya que también han trabajado en el desarrollo de **estaciones de ensamblaje para la industria ferroviaria** y en **soluciones tecnológicas avanzadas para el sector químico**. Ofreciendo soluciones innovadoras y personalizadas a sus clientes, Barcelona Tech se convierte en un socio estratégico en **proyectos de alta complejidad técnica**.

Cuadro 16. Barcelona Tech. Distribución por clientes y Distribución geográfica en 2023



Fuente: compañía

Barcelona Tech es una de las compañías donde germina la idea de relanzar la marca Ebro, aprovechando los 20 años de experiencia con los que cuenta la compañía en **procesos de fabricación para las mayores compañías automovilísticas**. Barcelona Tech cuenta con una amplia experiencia en el sector de automoción, alcanzando un profundo *know-how* en la optimización de procesos, reducción de costes y mejora del rendimiento. Todo este conocimiento será aplicado en EBRO EV Motors.

4. Análisis del Sector y Entorno Competitivo

4.1. Visión general del sector automotriz en Europa

El mercado automovilístico europeo se encuentra inmerso en un **proceso de transformación estructural**, condicionado por factores regulatorios, tecnológicos y competitivos.

A nivel regulatorio, la Unión Europea ha ido imponiendo una serie de normativas ambientales con el objetivo de reducir las emisiones del parque móvil. En primer lugar, el **Pacto Verde Europeo** fijó la neutralidad en emisiones netas para 2050. En este marco, se han establecido **hitos vinculantes** como la reducción del 55% de las emisiones medias de CO₂ de vehículos nuevos para 2030 (vs. niveles de 2021) y la **prohibición de matricular turismos y furgonetas con motor térmico a partir de 2035**. En cuanto a las emisiones locales, la normativa Euro 6d será reemplazada por la Euro 7 en 2027. Aunque finalmente suavizada respecto a su borrador inicial, **la Euro 7 introducirá límites más estrictos** para NOx, partículas y otros contaminantes locales, requiriendo importantes inversiones en I+D por parte de los OEMs para mantener la competitividad de sus modelos térmicos. **EBRO EV Motors**, como fabricante de nueva creación, **no está sujeto a los objetivos de emisiones individuales en 2025**. En su lugar, la normativa permite que se calcule un promedio para el trienio 2026–2028, lo que otorga mayor flexibilidad a la hora de introducir progresivamente soluciones electrificadas en su gama.

En el plano comercial, la respuesta defensiva de la UE al avance de los fabricantes chinos ha derivado en la **imposición de aranceles anti-subsidios a los vehículos eléctricos procedentes de China**. Tras la investigación iniciada en 2023, la Comisión Europea aprobó en octubre de 2024 recargos arancelarios de entre el 17% y el 38%, en función del grado de cooperación de cada fabricante, aplicables durante un periodo inicial de cinco años y adicionales al arancel general del 10% para vehículos extracomunitarios.

Estos recargos afectan no solo a **fabricantes chinos puros** (BYD, SAIC, etc.), sino también a **marcas europeas que ensamblan en China** (Cupra Tavascan, BMW iX3, Dacia Spring), así como a Tesla en determinadas versiones del Model 3 y Model Y. Esta nueva realidad arancelaria penaliza las estrategias basadas en importación desde China y refuerza la lógica de reindustrialización dentro de la UE. Para sortear estos aranceles, algunas empresas exploran producción local: Chery, BYD o Great Wall han anunciado planes de ensamblar en la UE. Precisamente **Chery**, a través de **EBRO EV Motors**, **ha logrado convertirse en el primer fabricante chino en producir vehículos en Europa**.

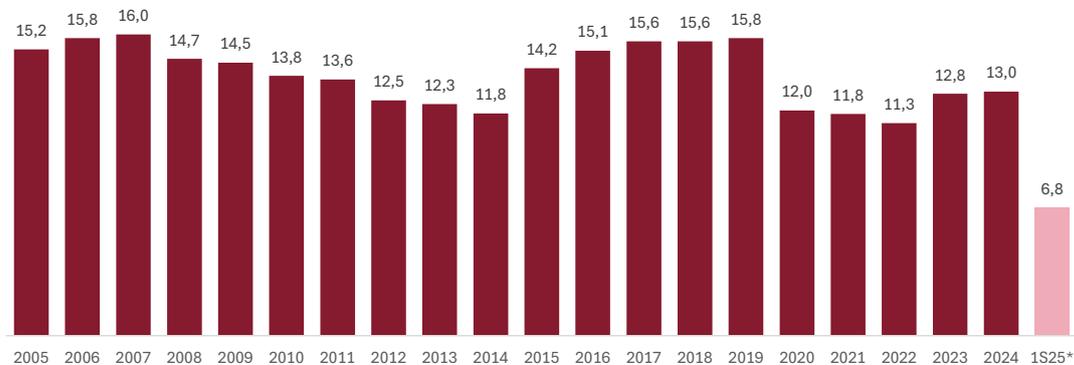
Cuadro 17. Aranceles a vehículo eléctrico fabricado en China y vendido en la Unión Europea.

Fabricante	Arancel	Total (+10% fijo)	Fabricante	Arancel (+10% fijo)
Tesla Shanghai	7,8%	17,8%	FAW (First Automotive Works)	20,7%
BYD	17,0%	27,0%	Aiways	20,7%
Geely	18,8%	28,8%	JAC Motors	20,7%
Xpeng	20,7%	30,7%	Volkswagen	20,7%
Nio	20,7%	30,7%	BMW	20,7%
Leapmotor	20,7%	30,7%	Stellantis	20,7%
Great Wall Motors	20,7%	30,7%	Chery	20,7%
Dongfeng Motor	20,7%	30,7%	SAIC	35,3%
Changan Automovil	20,7%	30,7%	Resto de fabricantes	35,3%

Fuente: Comisión Europea.

Este profundo proceso de transformación de la industria automovilística europea se ha traducido en un **estancamiento de las matriculaciones de vehículos**, las cuales llevan dos décadas **estabilizadas entre 13 y 16 millones de unidades anuales**.

Cuadro 18. Matriculaciones de turismos (millones): UE + EFTA (Islandia, Noruega y Suiza) + Reino Unido



Fuente: ACEA

En cuanto a distribución geográfica, Alemania mantiene la mayor cuota del mercado europeo (22%), seguida por Reino Unido (15,1%), Francia (13,3%), Italia (12,0%). **España se mantiene como el quinto mayor mercado (7,8%).**

Cuadro 19. Matriculaciones de turismos en Europa (unidades) y cuota de mercado (%).

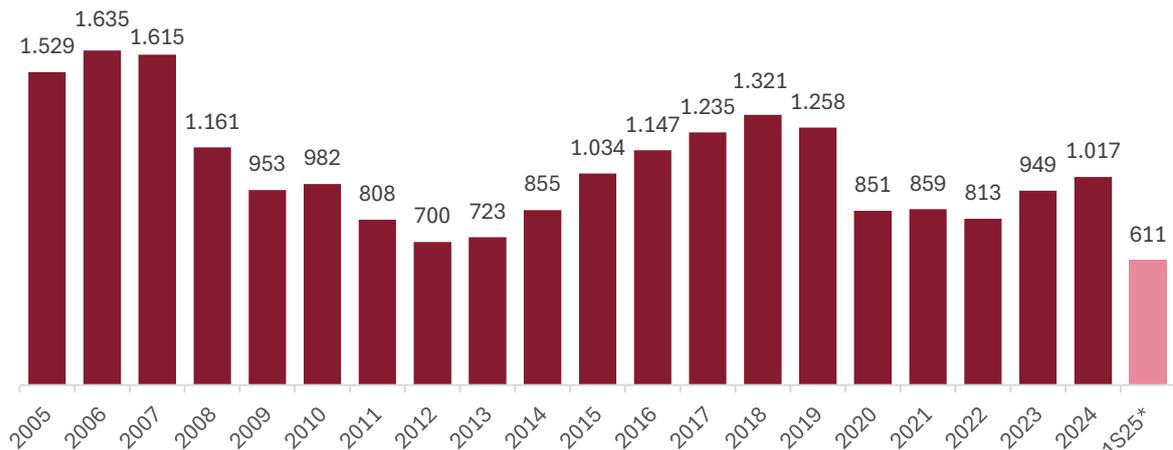
País	2024	% total	País	2024	% total
Alemania	2.817.331	21,7%	Finlandia	74.064	0,6%
Francia	1.718.412	13,3%	Croacia	65.020	0,5%
Italia	1.559.229	12,0%	Eslovenia	53.018	0,4%
España	1.016.907	7,8%	Luxemburgo	46.659	0,4%
Polonia	551.568	4,3%	Bulgaria	42.941	0,3%
Bélgica	448.277	3,5%	Lituania	30.122	0,2%
Países Bajos	381.227	2,9%	Estonia	25.386	0,2%
Suecia	269.582	2,1%	Letonia	17.329	0,1%
Austria	253.789	2,0%	Chipre	15.057	0,1%
República Checa	231.597	1,8%	Malta	7.663	0,1%
Portugal	209.715	1,6%	Union Europea	10.632.403	82,0%
Dinamarca	173.114	1,3%	Suiza	239.535	1,8%
Rumanía	151.105	1,2%	Noruega	128.687	1,0%
Grecia	137.075	1,1%	Islandia	10.233	0,1%
Hungría	121.611	0,9%	EFTA	378.455	2,9%
Irlanda	121.196	0,9%	Reino Unido	1.952.778	15,1%
Eslovaquia	93.409	0,7%	EU + EFTA + UK	12.963.636	100,0%

Fuente: ACEA.

4.2. El mercado español: demanda, segmentos y tecnología

De forma similar a la evolución del mercado europeo, el **mercado automovilístico español también ha experimentado importantes fluctuaciones en las últimas décadas**. La recuperación de las matriculaciones tras la crisis económica del 2011 se vio detenida por el COVID-19 en 2020. Tras varios años penalizado por la pandemia, la disrupción en las cadenas de suministro y la elevada inflación, el mercado retomó la senda de crecimiento en 2023. A cierre del primer semestre de 2025, **las matriculaciones acumuladas superan las 610.000 unidades (+13,9% vs 1S24), situándose ya en niveles comparables a los años pre-COVID.**

Cuadro 20. Matriculaciones de turismos en España (miles de unidades). Fuente: DGT.



A nivel de marca, la situación marca un **dominio continuado de los fabricantes tradicionales**, con Toyota, Volkswagen, Seat, Hyundai y Renault ocupando las 5 primeras posiciones. Destaca la **consolidación de Toyota como líder de mercado** (9,4% de cuota en 2024), impulsada por su fortaleza en tecnología híbrida y percepción de fiabilidad que ha calado en el consumidor español.

Cuadro 21. Matriculaciones de turismos por marca. Fuente: ANFAC.

	2023	2024	Variación 24/23		2023	2024	Variación 24/23		2023	2024	Variación 24/23
TOYOTA	79.883	95.614	19,7%	PORSCHE	3.275	3.866	18,1%	DR	1510	9	-99,4%
VOLKSWAGEN	63.871	66.904	4,8%	HONDA	2.601	3.843	47,8%	LOTUS	14	9	-35,7%
SEAT	58.583	65.299	11,5%	LAND ROVER	3.272	3.045	-6,9%	HURTAN	3	9	200%
HYUNDAI	58.874	64.855	10,2%	ALFA ROMEO	3.058	2.853	-6,7%	MOKE INT.	0	9	-
RENAULT	56.176	64.236	14,4%	SUBARU	2.037	1.382	-32,2%	MCLAREN	7	7	0%
KIA	66.245	59.915	-9,6%	LYNK&CO	3.930	1.239	-68,5%	SKYWELL	1	6	500%
DACIA	48.844	54.776	12,1%	JAECCO	0	1.099	-	ZHIDOU	19	4	-79%
PEUGEOT	58.488	51.767	-11,5%	SMART	1.056	995	-5,8%	ROLLS ROYCE	3	3	0%
MERCEDES	42.972	47.067	9,5%	POLESTAR	655	714	9%	GENESIS	0	3	-
BMW	34.970	45.249	29,4%	EVO	138	618	347,8%	SPORTEQUIPE	0	3	-
AUDI	40.663	38.770	-4,7%	JAGUAR	601	290	-51,8%	MORGAN	2	2	0%
CITROEN	42.213	38.475	-8,9%	DFSK	361	288	-20,2%	BAIC	0	2	-
SKODA	31.778	38.255	20,4%	MASERATI	412	286	-30,6%	MAXUS	4	1	-75%
NISSAN	24.926	31.519	26,5%	SWM	585	256	-56,2%	CATERHAM	1	1	0%
MG	29.048	30.770	5,9%	LEAPMOTOR	0	253	-	BUGATTI	0	1	-
OPEL	27.522	25.719	-6,6%	ABARTH	362	244	-32,6%	HONGQI	0	1	-
FORD	30.687	25.596	-16,6%	FERRARI	74	80	8,1%	MW MOTORS	1	0	-100%
CUPRA	18.950	22.431	18,4%	INEOS	91	66	-27,5%	TOTAL	949.359	1.016.907	7,1%
VOLVO	14.516	18.178	25,2%	XPENG	0	65	-				
MAZDA	16.217	17.526	8,1%	ALPINE	57	64	12,3%				
TESLA	13.242	16.680	26%	BENTLEY	69	59	-14,5%				
FIAT	22.332	14.082	-36,9%	ASTON MARTIN	38	58	52,6%				
JEEP	11.078	10.286	-7,2%	YUDO	4	57	1.325%				
LEXUS	7.176	9.159	27,6%	LANCIA	0	57	-				
MINI	8.693	7.810	-10,2%	DONGFENG	0	50	-				
OMODA	173	7.786	4.400,6%	LAMBORGHINI	46	49	6,5%				
SUZUKI	6.097	6.821	11,9%	EBRO	0	28	-				
BYD	628	5.393	758,8%	LIVAN	0	25	-				
KGM	1.953	5.030	157,6%	AIWAYS	61	23	-62,3%				
MITSUBISHI	4.118	4.935	19,8%	SERES	0	14	-				
DS	4.093	3.955	-3,4%	VOYAH	2	13	550%				

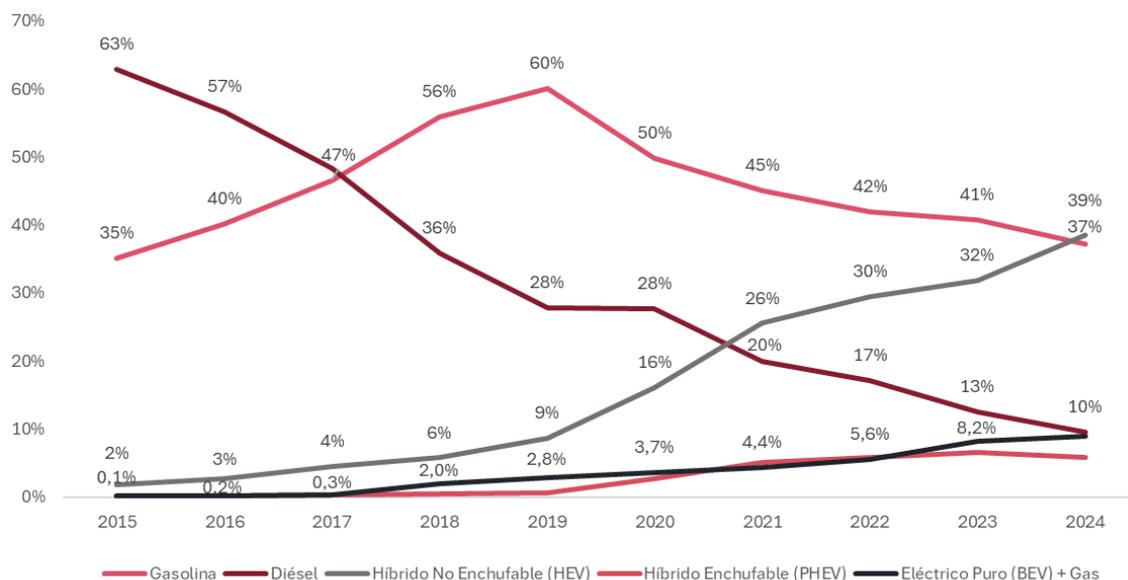
FUENTE: IDAUTOFANAC

Uno de los fenómenos más relevantes en el entorno competitivo es la **irrupción de marcas chinas**. En 2022 solo operaban en España 6 marcas de origen chino, mientras que **en 2025 ya son más de 20 marcas chinas comercializando vehículos en el país**. Aunque todavía representan menos del 5% de las matriculaciones, fabricantes como **BYD o Chery** (propietaria de Omoda, Jaecoo y *joint venture* con Ebro) son los que están realizando la apuesta más importante por penetrar el mercado europeo. En paralelo, **MG matriculó 30.786 vehículos en 2024**, consolidándose como la **marca china con mayor volumen en el mercado nacional**. Sus buenos resultados responden a una combinación de **una gama amplia** que abarca desde modelos térmicos hasta eléctricos, un **diseño adaptado al gusto europeo**, una **política de precios muy competitiva** frente a marcas consolidadas, y una **red de distribución bien desarrollada**.

España representa uno de los mercados europeos más permeables a la entrada de **fabricantes automotrices de origen chino**, en gran parte debido a una combinación estructural de factores que reducen las barreras de entrada habituales en otros países de la región. En primer lugar, la **sensibilidad al precio del consumidor español** es significativamente superior a la media europea, lo que favorece estrategias de penetración basadas en posicionamiento de coste. En segundo lugar, a diferencia de mercados como Alemania, Francia o Suecia, **España carece de un fabricante nacional dominante**, lo que atenúa el efecto de lealtad a marcas locales y facilita la consideración de nuevas enseñas. Adicionalmente, **estudios recientes** (Appinio, Escalent) señalan que **el consumidor español presenta niveles más bajos de rechazo percibido hacia el origen chino**, valorando en mayor medida atributos funcionales como equipamiento, garantía y disponibilidad, frente a la procedencia del producto.

En cuanto a los sistemas de propulsión, el parque de vehículos nuevos en España sigue dominado por motores de combustión interna. **De un total de 37,9 millones de vehículos que circulan en España** (con una antigüedad media de 15,8 años), **el 48% son coches con motorización diésel y el 44% gasolina**. Las tecnologías alternativas vienen creciendo sostenidamente, pero todavía en niveles bajos, especialmente frente al resto de mercados europeos. Aunque los híbridos no enchufables han ganado relevancia, desplazando al diésel, los vehículos eléctricos puros (BEV) y los híbridos enchufables (PHEV) todavía muestran niveles de penetración moderados, condicionados por una infraestructura de recarga limitada y por el menor poder adquisitivo relativo del consumidor español.

Cuadro 22. Distribución de las matriculaciones de turismos por fuente de energía.



Fuente: DGT y ANFAC.

Por tipo de vehículo, el mercado nacional sigue **dominado por los segmentos B y C**, con una clara preferencia por las versiones SUV. En 2024, **el segmento SUV representó cerca del 60%** de las matriculaciones. En este contexto, la gama inicial de EBRO, compuesta por los modelos S400, S700 y S800, tanto en versiones de gasolina como híbridas, se alinean directamente con las tipologías más demandadas, reforzando su atractivo comercial.

Cuadro 23. Matriculaciones de turismos por segmento

País	2023	2024	Cuota 2024	Var 23/24
Todoterreno	4.038	4.490	0,4%	11,2%
Monovolumen Pequeño	4.664	3.924	0,4%	-15,9%
Monovolumen Grande	2.648	2.292	0,2%	-13,4%
Deportivo Bajo	1.409	1.376	0,1%	-2,3%
Deportivo Alto	813	977	0,1%	20,2%
Lujo	1.858	1.582	0,2%	-14,9%
Ejecutivo	3.404	3.867	0,4%	13,6%
Medio-alto	30.811	35.256	3,5%	14,4%
Medio-bajo	143.062	152.362	15,0%	6,5%
Pequeño	160.653	182.476	17,9%	13,6%
Micro	32.393	22.491	2,2%	-30,6%
SUV TOTAL	563.606	605.814	59,6%	7,5%
SUV Premium	8.895	9.446	0,9%	6,2%
SUV Pequeño	185.060	201.997	19,9%	9,2%
SUV Medio	317.253	341.199	33,6%	7,5%
SUV Grande	52.398	53.172	5,2%	1,5%
Total	949.359	1.016.907	100%	7,1%

Fuente: ANFAC

4.3. Principales competidores (OEMs tradicionales y marcas chinas)

Entre los principales competidores de EBRO en el segmento de SUV generalistas se encuentran marcas como **Kia, Hyundai, Renault, Seat, Peugeot y Ford**. Estos fabricantes **ofrecen una gama consolidada de modelos en los segmentos C y D**, con un enfoque creciente en electrificación. Además, gozan de una red posventa altamente extendida y una fuerte inversión publicitaria, elementos que constituyen importantes ventajas competitivas.

En paralelo, la entrada de fabricantes chinos ha redefinido el panorama competitivo. Marcas como **MG** (propiedad de SAIC), **BYD, Aiyways, Xpeng, Nio o Chery** han empezado a comercializar modelos eléctricos y PHEV a precios altamente competitivos, aprovechando la escala de producción alcanzada en sus mercados domésticos. Estos nuevos fabricantes ofrecen **vehículos con un alto nivel de equipamiento, diseño atractivo y garantías extendidas**, erosionando el posicionamiento precio/valor de los fabricantes tradicionales. Según datos de la ACEA y ANFAC, la cuota de mercado de marcas de origen chino en Europa aún es incipiente (c.5% en 2024), pero su crecimiento es exponencial, impulsado por precios agresivos y elevado equipamiento.

La respuesta institucional ante esta irrupción ha sido una combinación de medidas defensivas, como los aranceles antidumping mencionados en el apartado anterior, y el impulso a la producción local como contrapeso. En este contexto, la estrategia de EBRO de **posicionarse como una marca nacional con producción local, precios competitivos y acceso a tecnología** (vía su alianza con Chery) le permite ocupar una posición intermedia privilegiada entre los fabricantes tradicionales y los nuevos actores asiáticos.

4.5. Posicionamiento relativo de EBRO

El posicionamiento competitivo de EBRO se articula en torno a una estrategia híbrida que combina el arraigo de una marca histórica española con el acceso a tecnología, plataformas y componentes de uno de los principales fabricantes chinos, Chery. A diferencia de otros grupos asiáticos que importan sus vehículos de manera íntegra, EBRO ensambla en territorio europeo. Este modelo no solo le otorga **ventajas arancelarias y reputacionales**, sino que también contribuye a **reducir el escepticismo** de parte del mercado frente a fabricantes de origen exclusivamente chino.

En el plano de producto, EBRO se posiciona en el corazón del mercado español con una **gama de SUV** (S400, S700 y S800) que destacan por un **diseño moderno, elevado nivel de equipamiento** y precios de acceso competitivos frente a las marcas tradicionales europeas, americanas o japonesas.

La evolución del **precio medio de los 10 modelos más vendidos** en el mercado español **refleja un incremento del +68%** en la última década, **pasando de 14.237 € en 2014 a 23.977 € en 2024 (+5,4% TACC 2014-2024)**. Este aumento responde tanto a la incorporación de mayores exigencias tecnológicas y regulatorias como al efecto de la inflación acumulada y una mayor preferencia por vehículos SUV en detrimento de vehículos compactos. En este contexto, **el lanzamiento del S400 desde 24.000 € sitúa a EBRO en línea con el precio promedio** de los modelos más vendidos, **pero con un vehículo de mayor equipamiento** que los modelos equivalentes.

Cuadro 24. Evolución del precio de los 10 modelos más vendidos en España entre 2014 y 2024

2014	Precio	2024	Precio
1. Renault Megane	15.680	1. Dacia Sandero	13.490
2. Citroen C4	15.150	2. Toyota Corolla	25.000
3. Seat León	15.170	3. Seat Ibiza	17.500
4. Seat Ibiza	12.720	4. Hyundai Tucson	33.325
5. Volkswagen Polo	12.715	5. MG ZS	16.890
6. Opel Corsa	11.331	6. Seat Arona	23.920
7. Volkswagen Golf	18.800	7. Renault Clio	17.299
8. Dacia Sandero	7.900	8. Toyota C-HR	31.750
9. Renault Clio	12.550	9. Toyota Yaris Cross	26.450
10. Nissan Qashqai	20.350	10. Kia Sportage	34.150
*Precio promedio	14.237 €		23.977 €

Fuente: Sumauto. * Precio de acceso de la cada modelo con descuento oficial de la marca incluido

Desde la perspectiva comercial, **EBRO está desplegando una red de concesionarios físicos con cobertura nacional**, lo que representa una ventaja significativa frente a competidores asiáticos con distribución limitada o centrada en canales digitales. Asimismo, la **garantía extendida de 7 años** y el acuerdo con Kuehne + Nagel para la gestión del **hub logístico de recambios en Azuqueca de Henares** fortalecen la percepción de solidez y compromiso a largo plazo, mitigando el riesgo percibido por el consumidor ante un nuevo fabricante.

En conjunto, este planteamiento permite a EBRO competir de forma simultánea con los fabricantes tradicionales, apoyándose en el factor precio, y con los nuevos competidores chinos, gracias al arraigo que genera una marca histórica con fabricación nacional y un confiable servicio posventa, **reforzando un posicionamiento diferencial en el nuevo entorno competitivo de la automoción europea.**

5. Ventajas competitivas

5.1. Sinergias industriales y tecnológicas con Chery

Chery es un fabricante de automóviles chino fundado en 1997 en la ciudad de Wuhu, provincia de Anhui, China. Su fundador y promotor clave fue **Yin Tongyue**, quien actualmente ocupa el cargo de Presidente y CEO de la compañía. La compañía es de propiedad estatal, aunque el fabricante chino SAIC tiene una participación del 20%. Desde sus inicios, Chery ha experimentado un crecimiento significativo hasta convertirse en **uno de los principales exponentes de la industria automotriz mundial**, con un fuerte enfoque en la innovación tecnológica, la sostenibilidad y la expansión internacional. En la actualidad, **Chery es el mayor exportador de automóviles de China**, título que ha mantenido durante 21 años consecutivos. La compañía ha exportado más de 12 millones de vehículos a más de 80 países, consolidando su presencia en Asia, América Latina, Oriente Medio, África y Europa.

En 2024, Chery fabricó un total de **2.603.916 vehículos**, logrando un **crecimiento del 38,4%** respecto al año anterior y posicionándose como el **tercer mayor fabricante de automóviles de China** por volumen de producción y en la posición n.13 a nivel mundial (2023).

Cuadro 25. Ventas mundiales de automóviles en 2024 por grupo.

Grupo	2023	2024	Var 23/24	Grupo	2023	2024	Var 23/24
1. Toyota	10,558	11,090	5,0%	11. Suzuki	3,168	3,240	2,3%
2. Volkswagen	9,362	9,037	-3,5%	12. Changan	2,550	2,683	5,2%
3. Hyundai	7,300	7,230	-1,0%	13. Chery	1,881	2,604	38,4%
4. Stellantis	5,700	6,200	8,8%	14. BMW	2,554	2,451	-4,0%
5. Ford	4,413	4,470	1,3%	15. SAIC	2,805	2,430	-13,4%
6. BYD	3,024	4,272	41,3%	16. Mercedes-Benz	2,492	2,389	-4,1%
7. Honda	3,687	4,109	11,4%	17. Renault	2,236	2,265	1,3%
8. GM	3,768	4,010	6,4%	18. Tesla	1,809	1,789	-1,1%
9. Nissan	3,442	3,346	-2,8%	19. Tata Motors	1,285	1,380	7,4%
10. Geely	2,790	3,337	19,6%	20. Mazda	1,110	1,241	11,8%

Fuente: compañía.

Chery cuenta con más de **10 fábricas a nivel global**, incluyendo **plantas ubicadas en China, Brasil, Egipto, Kazajistán y Malasia**, entre otras, que le permiten alcanzar una capacidad de fabricación superior a los 2 millones de vehículos anuales. Además, Chery opera **centros de investigación y desarrollo (I+D)** en distintos puntos estratégicos del mundo, como **Alemania, Estados Unidos y próximamente España** (Barcelona), lo que refuerza su posicionamiento en innovación dentro de un mercado en continua transformación.

El portafolio de marcas de Chery incluye **Omoda y Jaecoo**, entre otros, abarcando segmentos que van desde vehículos compactos y SUVs hasta opciones premium y de alto rendimiento. Este **enfoque multisegmento** le ha permitido adaptarse a las necesidades y tendencias de diferentes mercados, con especial éxito en el segmento de SUVs. Chery también ha adoptado un **enfoque multienergía**, siendo líder tanto en el desarrollo de vehículos de combustión interna como eléctricos e híbridos enchufables. En particular, Chery ha obtenido un **éxito destacado en la línea de Tiggo (8 Pro, 7 Pro y 4 Pro)**, las versiones que ahora **se comercializan en España** de la mano de la alianza con EBRO: **los modelos S400, S700 y S800**.

La alianza estratégica entre EBRO EV Motors y Chery representa uno de los pilares diferenciales del proyecto industrial. En un contexto de elevada competencia, disrupción tecnológica y presión sobre los márgenes, esta colaboración permite a EBRO sortear muchas de las barreras clásicas de entrada en la industria automotriz, especialmente en el segmento de vehículos de pasajeros.

Acceso directo a tecnología avanzada (ICE, PHEV, BEV)

Chery es uno de los principales fabricantes de automóviles de China, con capacidades de diseño, ingeniería y producción en motorizaciones de combustión interna (ICE), híbridos enchufables (PHEV) y eléctricos puros (BEV). **La alianza permite a EBRO acceder a una gama de modelos probados y tecnología desarrollada, reduciendo tiempos de I+D.** De hecho, EBRO inicia con dos SUV (S700 y S800) basados en modelos Chery (Tiggo 7 y 8) adaptados al mercado local. Estos SUV medianos, ofrecidos en versión PHEV y gasolina, vienen equipados con tecnologías avanzadas de seguridad y asistencia, aspirando a competir de tú a tú con los modelos más vendidos de su segmento en 2025. Esta transferencia tecnológica brinda a EBRO una base sólida para crecer, **evitando el alto riesgo de diseñar un coche desde cero.**

Reducción de costes vía economías de escala y aprovisionamiento conjunto

La utilización de componentes, plataformas y arquitecturas de Chery otorga a EBRO un importante ahorro en costes de producción. Chery fabrica más de 2,6 millones de vehículos anuales, lo que le permite acceder a proveedores con escalas superiores a las de un fabricante europeo medio. Esta economía de escala se traduce en menores costes de materiales, baterías, electrónica y logística, lo que permite a EBRO **ofrecer un producto competitivo en precio sin comprometer márgenes.** Adicionalmente, la producción compartida en la Ebro Factory, donde se ensamblarán también modelos de Chery como Omoda y Jaecoo, permite optimizar los recursos industriales y diluir costes fijos en una mayor base de producción.

Aceleración del time-to-market

El acuerdo ha permitido a EBRO **comercializar su primer modelo (S700) tan solo 7 meses después de la firma de la joint venture.** Este ritmo de ejecución sería inalcanzable en ausencia de una colaboración de este tipo. El acceso a plataformas ya desarrolladas, procesos industriales validados y protocolos logísticos consolidados permite reducir drásticamente los ciclos de desarrollo, homologación y producción. Esta agilidad es clave para capturar cuota de mercado en un entorno de cambio acelerado y evitar dilaciones que erosionen la ventaja competitiva.

Transferencia de know-how industrial y comercial

El acuerdo con Chery va más allá de una simple cesión de producto o licencia. **Chery abrirá un centro de I+D en Cornellá de Llobregat (Barcelona), con el objetivo de la adecuación de los vehículos (tanto EBRO como las marcas Omoda y Jaecoo) a las necesidades del mercado europeo.** Este enfoque favorece la creación de un ecosistema industrial local y el desarrollo de competencias propias por parte de EBRO.

Sinergias con Barcelona Tech

Por su último, la integración de Barcelona Tech dentro del perímetro de EBRO EV Motors dota al grupo de un *know-how* industrial altamente especializado. Con un equipo de más de 450 ingenieros, Barcelona Tech ha desarrollado durante 20 años **proyectos de ingeniería avanzada para Tier 1 y OEMs globales,** con experiencia en automatización de plantas, prototipado, desarrollo de materiales compuestos y sistemas energéticos.

Cuadro 26. Ventajas de la incorporación de Chery como socio industrial y tecnológico

Área	Aportación de Chery	Ventaja competitiva EBRO
Tecnología (ICE, PHEV, BEV)	Plataformas validadas, motores, electrónica, software	Reducción de tiempo y costes de I+D, cumplimiento normativo inmediato
Costes y aprovisionamiento	Volumen global de compras >1,8 millones vehículos/año	Acceso a componentes a menor coste; poder de negociación frente a proveedores
Producción industrial	Co-producción en Ebro Factory (Omoda, Jaecoo)	Mayor volumen: optimización de líneas y reducción de costes fijos por vehículo
Time-to-market	Modelos existentes adaptables (Tiggo 7, Tiggo 8)	Lanzamiento comercial en <12 meses; ventaja frente a OEMs tradicionales
Logística y cadena de suministro	Red global de distribución y know-how logístico	Menor riesgo operativo; eficiencia en montaje, distribución y postventa
Marca y percepción local	Bajo perfil de marca en Europa occidental	EBRO como “marca nacional”, con percepción local reforzada y mayor aceptación por parte del consumidor
Apoyo institucional	Proyecto de cooperación industrial internacional avalado por gobiernos	Acceso a subvenciones (PERTE), beneficios fiscales y apoyo institucional
I+D y transferencia de conocimiento	Centro de I+D Chery en Barcelona	Adquisición progresiva de capacidades locales en diseño, validación y mejora continua
Estructura societaria	Participación minoritaria (40%) en joint venture	Control estratégico por parte de EV Motors (60%) con respaldo técnico e industrial sostenido

5.2. Producción local: ventaja arancelaria y acceso a incentivos

Ventajas de la producción local y acuerdo de reindustrialización de la Zona Franca

La ubicación en la Zona Franca de Barcelona aporta ventajas operativas y logísticas estructurales. Se trata de **uno de los mayores hubs industriales del sur de Europa**, con acceso inmediato al **puerto de Barcelona**, al **aeropuerto de El Prat** y a conexiones ferroviarias y por carretera. Esto facilita tanto la recepción de componentes como la distribución nacional e internacional de los vehículos ensamblados. A nivel institucional, la Zona Franca cuenta con un **ecosistema industrial consolidado**, proveedores especializados y acceso a mano de obra cualificada.

La recuperación de estas instalaciones fue posible gracias a un **acuerdo alcanzado con el grupo logístico Goodman**, que permitió el **subarrendamiento de los terrenos a un precio de tan solo 2 €/m²**, aproximadamente un 75% por debajo del valor de mercado, en virtud del plan de reindustrialización posterior al cierre de Nissan. Adicionalmente, Ebro adquirió en 2023 los **activos industriales de la antigua planta de Nissan**, incluyendo líneas de soldadura, pintura, ensamblaje y robots industriales, por un importe muy inferior a su valor de reposición, lo que redujo de forma significativa la inversión inicial necesaria para reactivar la producción. Fruto del acuerdo para la reindustrialización de la Zona Franca, Por último, **Ebro EV Motors reincorporó a los empleados que trabajaban en las instalaciones de Nissan**, si bien tras la negociación con sindicatos, el coste laboral pactado es un 20% superior al convenio, lo que representa una **importante reducción vs el 40% sobre convenio** que mantenían los trabajadores en la etapa anterior.

Gracias a este conjunto de factores, localización estratégica, infraestructura existente, condiciones preferenciales de arrendamiento y adquisición de activos productivos Ebro, cuenta hoy con todas las herramientas necesarias para **alcanzar una producción superior a 200.000 vehículos anuales**. Desde un punto de vista operativo, ensamblar los vehículos en Barcelona permite reducir los tiempos logísticos, ajustar de forma ágil el mix de producción a la demanda local y minimizar la exposición a riesgos cambiarios o interrupciones globales en la cadena de suministro.

Limitado impacto arancelario gracias a la fabricación local y acceso a incentivos

A diferencia de otras marcas asiáticas que operan bajo un modelo de importación directa, Ebro **ensambla localmente** sus vehículos en la planta de la Zona Franca de Barcelona. Esto le permite **evitar los aranceles del 10% aplicables a vehículos extracomunitarios**. Aunque todavía no produce vehículos 100% eléctricos, la producción local le permitirá eludir también en el medio plazo los **aranceles anti-dumping específicos sobre coches eléctricos fabricados en China** (hasta el 38% en algunos casos).

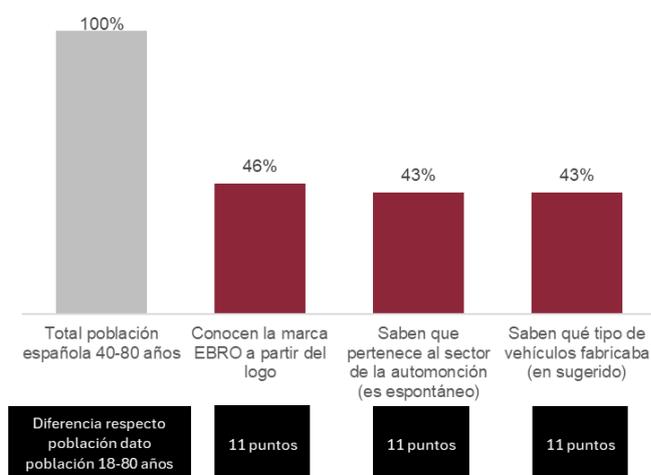
Además del ahorro arancelario, la producción local otorga **acceso directo a un amplio abanico de ayudas públicas e incentivos industriales**. El proyecto de Ebro ha sido reconocido como estratégico por las autoridades españolas, lo que le permite beneficiarse de fondos del PERTE VEC, subvenciones para formación y reindustrialización, y un contrato de arrendamiento de suelo muy por debajo del precio de mercado. Todo ello mejora significativamente el perfil financiero del proyecto, reduce el CAPEX necesario para escalar la producción y refuerza la sostenibilidad económica del modelo a medio y largo plazo.

En concepto de subvenciones y ayudas, EBRO ha recibido un total de 88 mln eur, que se corresponden a: 30 mln eur PERTE VEC I, 24 Meur PERTE VEC II, 25 mln eur PERTE VEC III, 2 mln eur REINDUS y 7 mln eur en formación.

5.3. Imagen de marca nacional y reputación histórica

EBRO cuenta con un valor intangible que pocos nuevos fabricantes pueden replicar: una **marca histórica profundamente arraigada en la memoria colectiva española**. A pesar de los años de inactividad, EBRO continuaba manteniendo un alto nivel de notoriedad. En un estudio realizado en diciembre de 2021 por Lean Research, se concluyó que **un 46% de la población española entre 40 y 80 años reconocía la marca al ver su logotipo, y un 43% la asociaba correctamente al sector de la automoción**. Este componente identitario permite a EBRO diferenciarse frente a competidores de origen asiático o marcas recién llegadas al mercado, proyectando una imagen de continuidad, solidez y arraigo local.

Cuadro 27. Reconocimiento de la marca Ebro en población de 40-80 años y prototipo de la *pick-up*



Fuente: Lean Research y compañía

Este **posicionamiento como marca española** (aunque con tecnología china) puede facilitar la aceptación por parte del público que muestra cierta **reticencia a productos netamente chinos**. EBRO puede explotar ese origen local en marketing, subrayando el valor de fabricar nacionalmente. **La asociación con un fabricante global también transmite solvencia**, disipando temores sobre la continuidad de la marca o disponibilidad de repuestos (riesgos habituales percibidos en marcas nuevas).

El relanzamiento de EBRO no solo apela a la nostalgia industrial, sino que **proyecta una narrativa de reindustrialización nacional, sostenibilidad y recuperación del tejido productivo español**. La construcción de una **red física de concesionarios con cobertura nacional** forma parte esencial de esta estrategia de posicionamiento. Con más de 60 puntos de venta activos a día de hoy y una previsión de alcanzar los 90 en 2026, EBRO garantiza presencia territorial en los principales núcleos urbanos del país. Esta red no solo actúa como canal de distribución, sino que transmite seguridad, capacidad de servicio y compromiso a largo plazo. EBRO ofrece una **experiencia comercial completa**, con atención presencial, prueba de vehículos, servicio de postventa y soporte técnico estructurado. Esta estrategia se adapta mejor a los **hábitos de consumo del cliente medio español**, que aún valora el trato físico, la proximidad del taller y la resolución directa de incidencias en caso de avería o necesidad de repuestos.

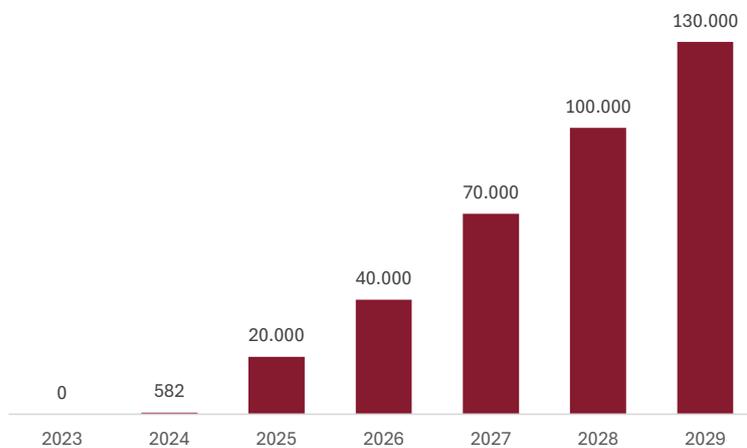
Para reforzar esta percepción de fiabilidad, EBRO ofrece una **garantía extendida de 7 años o 150.000 km**, posicionándose por encima de la media del sector. Este tipo de garantía, habitual en marcas consolidadas como Kia o Hyundai, actúa como **aval de calidad y compromiso**, muy especialmente en el caso de nuevos fabricantes que deben generar confianza rápidamente.

6. Plan Estratégico 2024-2029

La estrategia de EBRO EV Motors para el periodo 2024–2029 se construye sobre dos ejes clave: **1) consolidar la marca como un fabricante nacional de referencia** en el segmento generalista y en el nicho de vehículos comerciales ligeros electrificados y **2) maximizar la utilización de la capacidad industrial** de la Zona Franca, fabricando tanto modelos propios como de terceros.

El objetivo central es alcanzar en 2029 una producción anual de hasta 130.000 unidades, un volumen que se logrará a través de una combinación de vehículos Ebro, incluyendo tanto los modelos desarrollados junto a Chery (S400, S700, S800 y futuras ampliaciones de gama) como los vehículos profesionales 100% eléctricos de desarrollo propio, y vehículos de las marcas Omoda y Jaecoo, propiedad de Chery, destinados tanto a mercados españoles como europeos.

Cuadro 28. Objetivo de producción anual de vehículos según el Plan Estratégico 2024-2029.



Fuente: compañía.

Este enfoque responde a su vez a un **doble objetivo estratégico**. Por un lado, proporcionar a la planta un **volumen suficiente** que permita alcanzar las **economías de escala** necesarias para rentabilizar la actividad de fabricación. Por otro, ofrecer a Chery una base de producción europea que le permita evitar los aranceles a los vehículos eléctricos fabricados en China. La estrategia de fabricación está diseñada para ser flexible, de manera que los volúmenes de cada marca y modelo puedan modularse en función de la demanda en cada mercado, garantizando siempre un nivel de carga óptimo para maximizar la rentabilidad de la planta.

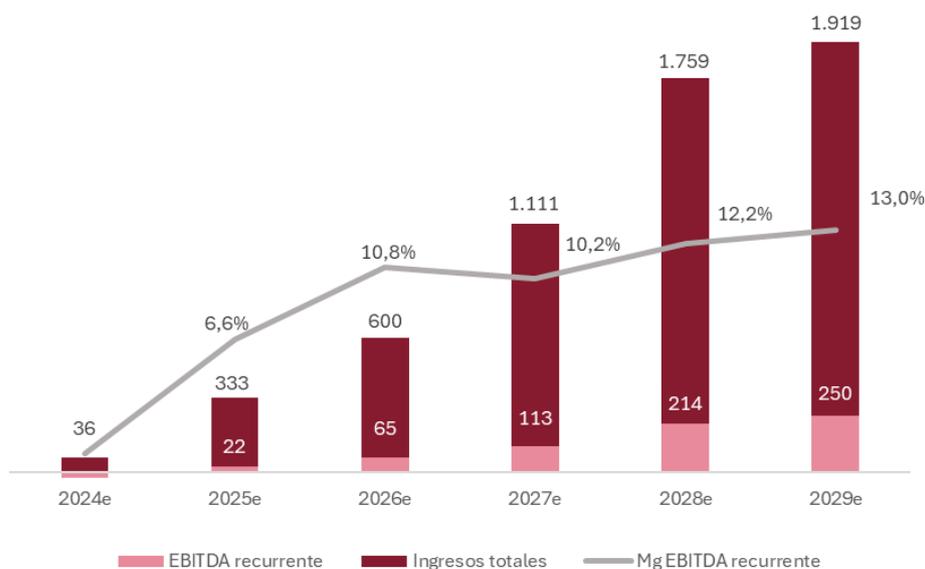
En la fase inicial (2024–2026), la prioridad no es liderar el segmento eléctrico, sino que la marca EBRO llegue lo más rápido posible al mercado con una oferta amplia y diversificada tanto en segmentos como en fuentes de energía. Esto implica **combinar modelos de combustión interna, híbridos e híbridos enchufables para cubrir la mayor parte de la demanda existente**, especialmente en los SUV de segmentos B, C y D, que concentran el grueso de las matriculaciones en España. El lanzamiento de los modelos S700 y S800 en 2024, seguido del S400 en 2025, es el primer paso para ocupar posiciones relevantes en el canal retail y consolidar una red de distribución que alcanzará 60 concesionarios en 2025 y 90 en 2026.

A partir de 2026 la planta comenzará a **fabricar modelos Omoda y Jaecoo** destinados al mercado nacional y europeo, donde estas marcas ya operan. **A partir de 2027** está previsto que EBRO aborde la **expansión a nuevos mercados**.

En una fase posterior, la compañía iniciará la introducción de su gama profesional electrificada con la **Ebro Pick-Up y la Ebro Van**, dirigidas a clientes corporativos, flotas y administraciones públicas. La entrada en producción de estos modelos **se abordará en un momento en el que el mercado esté más maduro para este tipo de soluciones**.

A nivel financiero, estos objetivos de producción se plasmarán en una importante evolución de las principales magnitudes financieras, aprobadas por el Consejo de Administración en el Documento de Incorporación a Bolsa. Las previsiones contemplan un **crecimiento de los ingresos totales** desde los 36 mln eur en 2024 hasta los **1.918 mln eur en 2029e**.

Cuadro 29. Previsiones financieras elaboradas por el Consejo de Administración de EV Motors



Fuente: compañía.

Respecto del **EBITDA recurrente**, la Compañía espera que partiendo de un **EBITDA negativo en 2024e de -29,1 mln eur** debido al *ramp-up* de la producción, **se alcance un EBITDA positivo de 22,1 mln eur en 2025e y 250,1 mln eur en 2029e**. Con ello, el margen EBITDA se iría incrementando desde el 6,6% esperado para 2025e hasta un margen EBITDA recurrente de 13,0% en 2029e.

Las estimaciones de EBITDA están calculadas como el resultado bruto de explotación, descontando de importe neto de la cifra de negocio los costes directos, indirectos y estructurales, **sin tener en consideración partidas no recurrentes**.

Por último, el plan de negocio contempla **inversiones totales por un importe total de 250 mln eur, principalmente destinada a la adecuación de la fábrica, desarrollo de nuevos modelos e industrialización de procesos**. Parte de las inversiones irán también destinadas a continuar el **desarrollo de los modelos eléctricos VAN y Pick-Up**, si bien estos modelos no serán una prioridad en los primeros años del plan.

7. Estimaciones R4e

Hemos segmentado las fuentes de ingresos de EBRO EV Motors en tres líneas principales:

1. **Venta de modelos EBRO:** comprende la fabricación, comercialización, distribución y venta de los vehículos de la marca, tanto a particulares como a concesionarios. Esta será la principal generadora de ingresos, dado que aglutina la totalidad de las ventas de producto propio.
2. **Fabricación para terceros:** producción de vehículos de Chery en la planta de la Zona Franca. Esta actividad no contempla la fabricación de modelos EBRO, ya recogida en la primera línea, y constituye una palanca adicional para optimizar la capacidad productiva y diluir costes fijos.
3. **Servicios de ingeniería:** desarrollada por Barcelona Tech y que tendrá un peso residual.

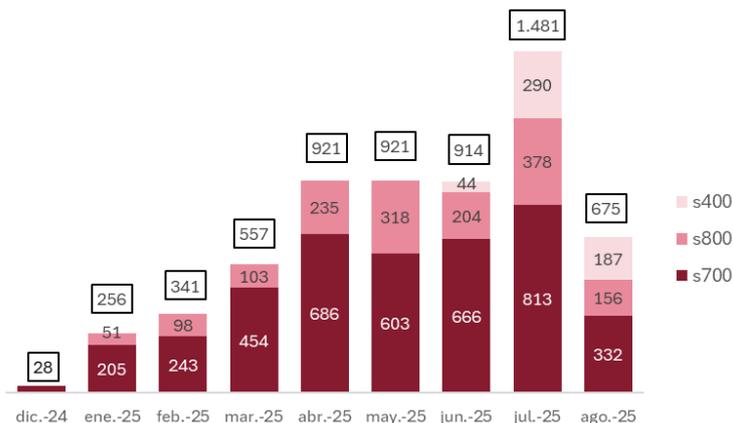
Nuestras estimaciones se han construido sobre hipótesis más conservadoras que las recogidas en el Plan Estratégico a 2029, adoptando un enfoque prudente ante la complejidad de relanzar una marca desde cero y los retos asociados. En consecuencia, proyectamos una **producción anual un 15%-20% inferior a la prevista** por la Compañía, alcanzando 105.000 unidades en 2029e, con una distribución de 76% para modelos EBRO y 24% para modelos Chery.

Cuadro 30. Vehículos fabricados (EBRO Factory)

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Producción propia (EBRO)	582	16.000	30.000	45.000	65.000	80.000
Producción para terceros (Chery)	0	0	6.000	10.000	17.500	25.000
Producción total	582	16.000	36.000	55.000	82.500	105.000
% producción propia	100,0%	100,0%	83,3%	81,8%	78,8%	76,2%
% producción para terceros	0,0%	0,0%	16,7%	18,2%	21,2%	23,8%
Producción Plan Estratégico		20.000	40.000	70.000	100.000	130.000
<i>Diferencia vs Plan Estratégico</i>		-20,0%	-10,0%	-21,4%	-17,5%	-19,2%

Actualmente, la planta se encuentra en **fase de ramp-up**, operando con dos líneas de ensamblaje en las que se integran directamente componentes procedentes de China, bajo un régimen de dos turnos. Hasta el 31 de agosto de 2025, **la matriculación acumulada asciende a 6.066 unidades**, compuestas en su mayoría por las versiones S700 y S800. Para el conjunto del año, **la compañía prevé fabricar cerca de 20.000 vehículos**. Conviene precisar que existe un decalaje **entre el volumen fabricado y el matriculado**, ya que parte de las unidades se destinan a concesionarios y distribuidores que posteriormente realizan la matriculación. En consecuencia, es previsible que la producción estimada para 2025 se traduzca en un nivel de matriculaciones ligeramente inferior, del mismo modo que en 2024 se fabricaron 582 unidades y se matricularon únicamente 28.

Cuadro 31. Vehículos EBRO matriculados. Mensual. Fuente: Autoinform



El análisis comparativo de matriculaciones refleja que la progresión inicial de EBRO está siendo más sólida que la que mostraron otros fabricantes de origen chino en su entrada al mercado español. Mientras marcas como **BYD, Omoda o Jaecoo** necesitaron varios ejercicios para consolidar volúmenes significativos, **EBRO ha alcanzado en sus primeros meses cifras similares o incluso superiores en términos relativos**. Esta evolución temprana sugiere una buena ejecución comercial y operativa, y aporta visibilidad a nuestra estimación de un *ramp-up* más acelerado que el observado en competidores recientes.

Cuadro 32. Evolución de las matriculaciones en España de las principales marcas de origen chino

Fabricante	2021		2022		2023		2024		2025 YTD (AGO)	
	Matriculaciones	% total								
MG	746	100,0%	6.901	100,0%	29.048	97,3%	30.786	68,3%	31.899	48,1%
BYD	-	-	-	-	628	2,1%	5.394	12,0%	14.177	21,4%
OMODA	-	-	-	-	170	0,6%	7.789	17,3%	8.280	12,5%
JAECOO	-	-	-	-	-	-	1.099	2,4%	5.851	8,8%
EBRO	-	-	-	-	-	-	28	0,1%	6.066	9,2%
Total	746	100%	6.901	100%	29.846	100%	45.096	100%	66.273	100%

Fuente: Renta 4.

A partir de septiembre está prevista la incorporación de un tercer turno nocturno, coincidiendo con el lanzamiento del Ebro S400 (final de julio), modelo llamado a concentrar el mayor volumen de producción. **Hacia finales de año entrará en operación una nueva línea de producción completa**, que incorporará procesos de **estampado, soldadura y pintura**, además de un mayor contenido de componentes de proveedores locales. La entrada en funcionamiento de esta nueva línea supondrá un **salto adicional en capacidad de producción a lo largo de 2026**.

7.1. Ingresos por la venta de modelos EBRO

Estimamos que las ventas de modelos EBRO se vayan elevando progresivamente hasta las **80.000 unidades en 2029e**. Esta cifra de ventas se compondría de 60.000 unidades vendidas en el mercado local (implicaría una cuota nacional del 4-5%) y 20.000 unidades en otros mercados.

Cuadro 33. Matriculación de vehículos EBRO por modelo

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
S700	582	7.771	15.000	15.750	20.800	24.000
S800		3.657	2.400	2.250	2.600	3.200
S400		4.571	10.800	10.800	15.600	19.200
Nuevos modelos		0	1.800	16.200	26.000	33.600
Producción propia (EBRO)	nº unidades	582	16.000	30.000	45.000	80.000
S700	100,0%	48,6%	50,0%	35,0%	32,0%	30,0%
S800		22,9%	8,0%	5,0%	4,0%	4,0%
S400		28,6%	36,0%	24,0%	24,0%	24,0%
Nuevos modelos		0,0%	6,0%	36,0%	40,0%	42,0%

Fuente: Renta 4.

Partiendo del precio de venta al público (PVP), actualizado por IPC (c.2%), hemos estimado un PVP neto, descontando un 21% de IVA y un 10% en concepto de descuentos a concesionarios de terceros, promociones y otros. Teniendo en cuenta la ponderación de modelos anterior, estimamos que el **PVP neto promedio ponderado se mantendrá estable** durante los próximos años, a medida que los modelos más asequibles vayan ganando relevancia dentro del mix.

Cuadro 34. Precio de venta (PVP) por modelo

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
S700		30.000	30.000	30.600	31.212	31.836	32.473
S800			36.000	36.720	37.454	38.203	38.968
S400			25.000	25.500	26.010	26.530	27.061
Nuevos modelos			0	32.000	27.250	27.333	27.490
PVP promedio ponderado	<i>eur</i>	30.000	29.943	29.338	28.849	29.016	29.341
S700		22.314	22.314	22.760	23.216	23.680	24.153
S800		0	26.777	27.312	27.859	28.416	28.984
S400		0	18.595	18.967	19.346	19.733	20.128
Nuevos modelos		0	0	23.802	20.269	20.330	20.447
PVP neto promedio ponderado	<i>eur</i>	22.314	22.272	21.821	21.458	21.582	21.824

Fuente: Renta 4.

De este modo, esperamos que la venta de modelos EBRO generen unos **ingresos superiores a los 356 mln eur ya en 2025**, y se eleven hasta los **1.746 mln eur en 2029e**.

Cuadro 35. Ingresos por venta de modelos propios (mln eur)

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
S700		13,0	173,4	341,4	365,6	492,5	579,7
S800		0,0	97,9	65,5	62,7	73,9	92,7
S400		0,0	85,0	204,8	208,9	307,8	386,5
Nuevos modelos		0,0	0,0	42,8	328,4	528,6	687,0
Ingresos por venta modelos propios	<i>mln eur</i>	13,0	356,3	654,6	965,6	1.402,8	1.745,9

Fuente: Renta 4

7.2. Ingresos por la fabricación de vehículos para terceros (Chery)

La fabricación para terceros comprende básicamente la fabricación de modelos Chery, principalmente Omoda y Jaecoo, **en la EBRO Factory**. Además de generar ingresos por la propia actividad de fabricación, esta línea será importante para dar volumen a la fábrica y diluir los costes fijos. Hemos estimado un fee de facturación de 2.850 €/vehículo fabricado para Chery, actualizado de forma anual con el IPC.

Cuadro 36. Ingresos por producción a terceros

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Producción para terceros (Chery)	<i>nº unidades</i>	0	0	6.000	10.000	17.500	25.000
Facturación por vehículo fabricado	<i>eur</i>		2.850	2.907	2.965	3.024	3.085
Ingreso por producción a terceros	<i>mln eur</i>		0,0	17,4	29,7	52,9	77,1

Fuente: Renta 4

7.3. Ingresos por servicios de ingeniería

En último lugar, estimamos que los ingresos por servicios de ingeniería permanecerán estables durante la duración del Plan Estratégico, **al no ser una línea de foco prioritaria para la compañía**. Su aportación al total de ingresos será residual, inferior al 3%.

Cuadro 37. Ingresos por servicios de ingeniería

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos Servicios de Ingeniería	<i>mln eur</i>	11,1	25,0	25,8	26,5	27,0	27,0
% var			125,1%	3,3%	2,6%	2,0%	0,0%

Fuente: Renta 4

7.4. Cuenta de resultados consolidada

Cuadro 38. Cuenta de resultados consolidada

	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Cifra de negocio consolidada	35,0	381,3	697,9	1.021,7	1.482,8	1.850,0
Var (%)		989,7%	83,0%	46,4%	45,1%	24,8%
Cifra de negocio consolidada Plan Estratégico		333,1	600,0	1.110,6	1.759,3	1.918,6
Desviación (%) vs Plan Estratégico		14,5%	16,3%	-8,0%	-15,7%	-3,6%
Ingresos por venta modelos propios (EBRO)	n.a.	356,3	654,6	965,6	1.402,8	1.745,9
% sobre total		93,4%	93,8%	94,5%	94,6%	94,4%
Ingreso por producción a terceros (Chery)	n.a.	0,0	17,4	29,7	52,9	77,1
% sobre total		0,0%	2,5%	2,9%	3,6%	4,2%
Ingresos Barcelona Tech	n.a.	25,0	25,8	26,5	27,0	27,0
% sobre total		6,6%	3,7%	2,6%	1,8%	1,5%
EBITDA	-28,4	7,6	35,6	100,1	166,1	222,0
Var (%)	n.a.	-126,9%	366,7%	181,3%	65,9%	33,7%
Mg. EBITDA (%)	-81,1%	2,0%	5,1%	9,8%	11,2%	12,0%
EBITDA Plan Estratégico		22,1	65,0	113,1	214,5	250,1
Desviación (%) vs Plan Estratégico		-65,5%	-45,2%	-11,5%	-22,6%	-11,2%
Mg. EBITDA plan estratégico		6,6%	10,8%	10,2%	12,2%	13,0%
EBIT	-34,7	-9,9	17,3	80,6	144,2	199,0
Var (%)	n.a.	-71,5%	-275,0%	366,2%	78,9%	38,0%
Mg. EBIT (%)	-99,1%	-2,6%	2,5%	7,9%	9,7%	10,8%
Resultados Neto	-33,4	-13,3	8,1	53,9	100,0	139,2
Var (%)	n.a.	-60,2%	-160,7%	569,0%	85,5%	39,2%
Mg. Neto (%)	-95,4%	-3,5%	1,2%	5,3%	6,7%	7,5%

Fuente: Renta 4

Estimamos que **EBRO** alcance unos ingresos consolidados de 381 mln eur en 2025e, su primer año completo de producción, elevándose hasta 1.850 mln eur a 2029. Respecto a márgenes, estimamos que el Mg.EBITDA sea positivo ya desde 2025 (aunque negativo en los resultados del 1S25). **A nivel EBIT proyectamos un Mg.EBIT de doble dígito (10,8%) a m/p, una vez la planta alcance economías de escala (+100.000 vehículos anuales producidos).** en línea con el promedio del sector. En general, nuestras estimaciones adoptan un enfoque prudente, situándose por debajo de los objetivos proyectados por la Compañía en el Plan Estratégico.

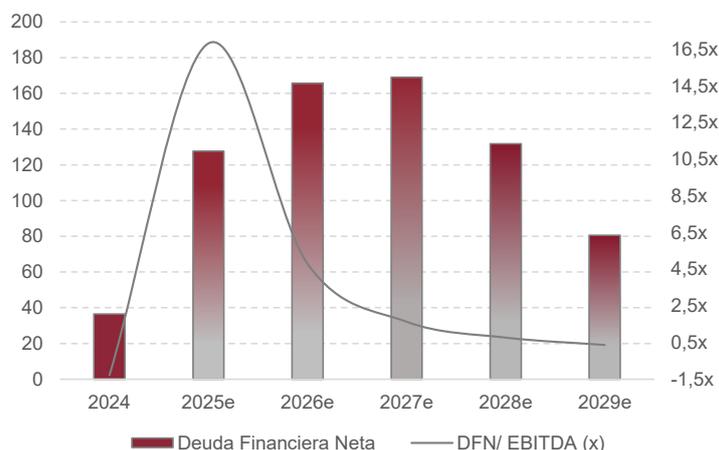
Aunque la **expansión de márgenes proyectada** pueda parecer ambiciosa para un fabricante de nueva creación, **creemos que existen razones fundamentadas que sostienen estas hipótesis**, si bien nuestras estimaciones son más conservadoras que las proyectadas por la Compañía. En primer lugar, a diferencia de los fabricantes tradicionales, que arrastran estructuras de costes elevadas fruto de plantillas sobredimensionadas, convenios salariales históricos muy por encima de mercado y fábricas ociosas, **EBRO nace con una base industrial dimensionada para sus necesidades reales.** La compañía no ha desarrollado desde cero su infraestructura industrial, sino que ha **reaprovechado los activos productivos de la antigua planta de Nissan** en Barcelona, con capacidad para 200.000 vehículos/año, plenamente operativas, y ha **renegociado las condiciones laborales** con un coste un 20% sobre convenio (vs +40% en la etapa anterior). El contrato de arrendamiento en la Zona Franca de Barcelona, a 2 €/m², supone un **coste fijo un 75% inferior al precio de mercado**, mientras que la adquisición de activos productivos se ha realizado por 70 mln eur, muy **por debajo de su valor de reposición estimado (>250 mln eur).** Todo esto reduce drásticamente tanto los costes de estructura fijos como el CapEx inicial necesario para arrancar la producción.

A ello se añade que, a pesar de ser un fabricante de reciente creación, EBRO **no afronta el ciclo completo de inversión y riesgo asociados al desarrollo de plataformas propias**, como sí sucede con algunos nuevos fabricantes eléctricos, cuyos flujos de caja son negativos durante numerosos años consecutivos antes de alcanzar volúmenes relevantes de producción. Al dar entrada a un socio tecnológico de escala global como Chery, EBRO **licencia plataformas ya desarrolladas**, como las utilizadas en los modelos Tiggo, lo que elimina la necesidad de desarrollar arquitectura propia de producto. Esta decisión **externaliza gran parte del riesgo tecnológico**, así como los **costes asociados al desarrollo de I+D**, validaciones técnicas, testeo de componentes y homologaciones, que tradicionalmente requieren inversiones prolongadas y retornos inciertos. De este modo, Ebro puede focalizarse en la adaptación comercial, diseño de marca y adecuación del producto al cliente europeo, **sin incurrir en los costes estructurales de un centro de desarrollo completo**. Estos modelos de Chery, que en China parten desde los **8.990€** al cambio, implican que, aun considerando aranceles, transporte, ensamblaje en España y otros costes de importación, los vehículos que aquí se venden en un rango de **24.000 – 36.000€** (en algunas versiones PHEV del S800) **permiten obtener márgenes razonables** tanto a Chery como a la propia EBRO (de la que también se beneficia Chery como accionista).

Por tanto, el modelo de negocio de EBRO puede definirse como **asset-light en su fase inicial**, al estar diseñado para minimizar el apalancamiento operativo y las inversiones estructurales en activos productivos y tecnológicos durante los primeros años de operación. Este enfoque permite **escalar el proyecto con menor riesgo financiero**, al tiempo que facilita una entrada rápida al mercado. No obstante, es importante matizar que esta estructura podría ser **transitoria**. A medida que EBRO incremente sus volúmenes y transicione hacia un modelo de fabricación completa (incluyendo soldadura, pintura y estampación), su intensidad de capital aumentará de forma progresiva. Del mismo modo, el desarrollo de una identidad de marca sólida y diferenciada en el medio plazo podría requerir **inversiones en producto propio y capacidades internas de ingeniería**, desplazando parcialmente el modelo actual de dependencia tecnológica.

El Plan Estratégico contempla **inversiones por 250 mln eur hasta 2029**, inversiones enfocadas principalmente en la **ampliación de la línea de producción e incorporación de los procesos de fabricación integral**. Teniendo en cuenta 1) el gran apoyo institucional y financiero (PERTEs) que ha recibido el proyecto desde su fundación y 2) las garantías que aportan la incorporación de un socio industrial de escala global al proyecto, no prevemos dificultades para lograr la financiación de estas inversiones. Adicionalmente, EBRO parte de una estructura financiera saludable, con una DFN que se sitúa en 36 mln eur a cierre de 2024 (8% sobre EV).

Cuadro 39. Deuda Financiera Neta y DFN/EBITDA



Fuente: Renta 4

8. Valoración y recomendación

8.1. Valoración por Descuento de Flujos de Caja (DCF)

La valoración de Ebro EV Motors se ha realizado mediante un **modelo DCF**, que consideramos el método más adecuado para reflejar la capacidad de generación futura de fondos de la compañía. Supuestos clave del DCF:

Volumen de ventas

- Proyección de crecimiento desde 582 unidades en 2025 hasta **105.000 unidades en 2029**, divididos en un 76% de modelos EBRO y 24% modelos Chery.
- Incremento progresivo en la utilización de la *Ebro Factory* hasta alcanzar economías de escala (>100.000 unidades), aunque se sitúan, de forma conservadora, un **19,2% por debajo de los objetivos** de Plan Estratégico.

Precio medio de venta por vehículo

- Partimos de un **PVP promedio ponderado en 2025 de 22.272€ por vehículo**, neto de IVA y descuentos. Estimamos que los precios se mantienen competitivos frente al mercado español/europeo (+2,0% actualización anual por IPC).

Márgenes operativos

- Proyectamos una **expansión progresiva del margen EBITDA hasta el 12,0% en 2029e**, fruto del mayor apalancamiento operativo.
- Los márgenes en 2029e se encuentran 100pb por debajo del objetivo del Plan Estratégico, si bien quedarían en línea con el sector.

CapEx y Working Capital

- **CapEx total de 245 mln eur** en la duración del Plan Estratégico, siendo 2025 el año de mayor inversión (87 mln eur), para adecuar y expandir las líneas de producción.
- Necesidad de capital circulante relevante en fase de crecimiento, estimada en 4-5% de incremento anual sobre ventas y reduciéndose hasta 1-2% al final del periodo proyectado.

Tasa de descuento (WACC) y Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)

- **WACC del 12,15%**, tanto el riesgo inherente a una compañía que arranca en sector auto como la estructura de capital prevista.
- Crecimiento a perpetuidad 2%, alineada con el PIB y la inflación de largo plazo en Europa.

Cuadro 40. Cálculo del coste del capital ponderado WACC

Tasa libre de riesgo	3,3%
Spread de crédito	2,7%
Tipo impositivo	25,0%
Coste de la deuda (dp. impuestos)	4,50%
Tasa libre de riesgo	3,3%
Riesgo del valor	1,3
Prima de riesgo de mercado	7,5%
Prima de riesgo adicional compañía	2,5%
Coste del capital propio	15,56%
Ponderación capital ajeno objetivo	30,8%
Ponderación capital propio objetivo	69,2%
WACC	12,15%

Fuente: Renta 4

El resultado de nuestro modelo DCF arroja un **Valor Empresa de 1.131 mln eur**. Tras ajustar por deuda financiera neta e intereses minoritarios en las filiales (principalmente la participación de Chery), obtenemos un valor de los recursos propios atribuibles de 544 mln eur. Dividiendo esta cifra entre el número de acciones en circulación, derivamos un **precio objetivo (P.O) de 11,18 €/acc**, frente a la cotización actual de 8,32 €/acc. Este precio implica un potencial de revalorización del 34,4%, que sustenta nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR**.

Cuadro 41. Valoración por DCF

	2026e	2027e	2028e	2029e	VR
Resultado neto de explotación	17,3	80,6	144,2	199,0	203,0
Tasa impositiva	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
EBIT (1-t)	13,0	60,4	108,1	149,2	152,2
Amortización	14,1	15,9	18,8	23,0	18,8
Inversión en activo circulante	-18,1	2,8	-9,1	22,4	0,0
Inversión en inmovilizado	-23,4	-28,2	-43,0	-63,0	-18,8
Flujo de Caja a descontar	-14,4	51,0	74,8	131,7	152,2
VNA flujos explícitos 26-29e	14%	164,0			
VNA residual	86%	967,3			
Valor Empresa (VE)	100%	1131,3 M€			
Deuda Financiera Neta 25e		-135,0			
Participación de socios minoritarios		452,5			
Valor teórico de los recursos propios		543,8 M€			
Nº de acciones efectivas aj (Mn)		48,6			
Precio Objetivo R4e		11,18 €/acc			
Precio actual		8,32			
Potencial de revalorización		34,4%			

Fuente: Renta 4

En conclusión, EBRO EV Motors se perfila como una **oportunidad de inversión atractiva en el segmento de automoción europeo**, al combinar las ventajas de una marca con arraigo nacional, el respaldo tecnológico de un socio global y un posicionamiento competitivo en precio. La combinación de estos factores nos lleva a iniciar cobertura con recomendación de **SOBREPONDERAR**.

Por último, hemos realizado un **análisis de sensibilidad**, tomando como variables el coste del capital ponderado (WACC) y la tasa de crecimiento terminal ("g").

Cuadro 42. Análisis de sensibilidad al WACC y "g": precio objetivo y potencial de revalorización (%)

	WACC					WACC					
	11,1%	11,6%	12,1%	12,6%	13,1%	11,2%	11,7%	12,2%	12,7%	13,2%	
1,50%	12,20	11,31	10,51	9,79	9,13	1,50%	47%	36%	26%	18%	10%
1,75%	12,60	11,68	10,84	10,08	9,39	1,75%	51%	40%	30%	21%	13%
g 2,00%	13,04	12,06	11,18	10,39	9,67	g 2,00%	57%	45%	34%	25%	16%
2,25%	13,49	12,46	11,55	10,72	9,97	2,25%	62%	50%	39%	29%	20%
2,50%	13,97	12,89	11,93	11,06	10,27	2,50%	68%	55%	43%	33%	23%

Fuente: Renta 4

8.2 Principales compañías comparables y múltiplos implícitos

Compañía	Acciones (mln)	Cotización (eur/acc)	Capitalizac. (mln eur)	Recomendación Consenso *	P.O. Consenso *	Potencial	RPD 26e
Ebro EV Motors SA*	49	8,32	405	Sobreponderar	11,18	34,4%	0,0%
Volkswagen AG	295	103,20	30.453	Sobreponderar	125,00	21,1%	6,8%
Bayerische Motoren Werke AG	561	83,82	47.034	Sobreponderar	89,00	6,2%	5,0%
Renault SA	296	34,37	10.164	Sobreponderar	45,00	30,9%	6,6%
Stellantis N.V.	2.880	8,00	23.030	Mantener	8,83	10,4%	6,1%
Mercedes-Benz Group AG	963	51,69	49.772	Mantener	55,50	7,4%	5,9%
General Motors Company	952	49,88	47.494	Sobreponderar	50,31	0,9%	1,0%
Ford Motor Company	3.909	9,96	38.933	Mantener	9,38	-5,8%	5,2%
Tesla, Inc.	3.225	337,63	1.089.012	Mantener	283,96	-15,9%	0,0%
BYD Company Limited Class A	3.487	12,68	44.219	Sobreponderar	16,04	26,5%	1,5%
Hyundai Motor Company	205	137,28	28.108	Sobreponderar	165,84	20,8%	5,6%
Kia Corporation	394	65,04	25.614	Sobreponderar	79,85	22,8%	6,4%
Toyota Motor Corp.	15.795	16,68	263.495	Sobreponderar	19,06	14,2%	3,5%
Mazda Motor Corp.	632	6,34	4.006	Mantener	5,77	-8,9%	4,6%
Suzuki Motor Corp.	1.965	12,03	23.636	Sobreponderar	13,28	10,4%	2,4%
Honda Motor Co., Ltd.	5.280	9,52	50.291	Mantener	9,82	3,1%	4,7%
Nissan Motor Co., Ltd.	3.714	2,10	7.817	Mantener	1,89	-10,2%	0,0%
Promedio						8,4%	4,1%

Compañía	PER 26e	PER 27e	Cto. B° Neto 25-27e	PEG 26e	PEG 27e	ROE 26e	P/VC 26e
Ebro EV Motors SA*	83,7x	12,5x	n.a.	n.r.	n.r.	9,8%	8,2x
Volkswagen AG	4,6x	3,8x	26,6%	0,2x	0,1x	5,8%	0,3x
Bayerische Motoren Werke AG	7,0x	6,1x	12,2%	0,6x	0,5x	7,3%	0,5x
Renault SA	4,2x	3,9x	22,7%	0,2x	0,2x	10,2%	0,4x
Stellantis N.V.	5,0x	3,7x	72,4%	0,1x	0,1x	5,7%	0,3x
Mercedes-Benz Group AG	7,4x	6,0x	23,9%	0,3x	0,3x	6,7%	0,5x
General Motors Company	6,0x	5,2x	9,1%	0,7x	0,6x	12,4%	0,7x
Ford Motor Company	8,5x	7,3x	16,2%	0,5x	0,4x	11,4%	1,0x
Tesla, Inc.	166,5x	123,2x	42,7%	3,9x	2,9x	9,7%	16,1x
BYD Company Limited Class A	17,7x	14,6x	24,0%	0,7x	0,6x	19,5%	3,4x
Hyundai Motor Company	4,6x	4,4x	2,7%	1,7x	1,6x	9,9%	0,5x
Kia Corporation	4,7x	4,3x	4,1%	1,1x	1,1x	12,7%	0,6x
Toyota Motor Corp.	9,6x	8,7x	16,0%	0,6x	0,5x	9,7%	0,9x
Mazda Motor Corp.	10,0x	7,7x	163,0%	0,1x	0,0x	3,9%	0,4x
Suzuki Motor Corp.	10,1x	9,2x	10,3%	1,0x	0,9x	11,4%	1,1x
Honda Motor Co., Ltd.	8,7x	8,0x	18,1%	0,5x	0,4x	5,9%	0,5x
Nissan Motor Co., Ltd.	77,6x	8,6x	n.a.	n.r.	n.r.	0,3%	0,3x
Promedio	22,0x	14,0x	30,9%	0,7x	0,5x	8,9%	1,7x

Compañía	VE/EBIT 26e	VE/EBIT 27e	Cto. EBITDA 25-27e	Margen EBIT 26e	EVG 26e	EVG 27e	DN/EBITDA 26e
Ebro EV Motors SA*	33,5x	7,1x	262,3%	5,1%	0,1x	1,4x	4,9x
Volkswagen AG	14,6x	12,4x	21,0%	5,6%	0,7x	2,2x	-0,8x
Bayerische Motoren Werke AG	12,7x	11,4x	9,4%	7,7%	1,4x	1,5x	-0,6x
Renault SA	16,9x	16,6x	1,1%	6,2%	15,9x	2,7x	-1,3x
Stellantis N.V.	4,6x	3,6x	75,4%	4,4%	0,1x	0,8x	-1,0x
Mercedes-Benz Group AG	14,7x	12,9x	14,6%	6,6%	1,0x	1,9x	-1,5x
General Motors Company	14,1x	12,8x	6,1%	6,4%	2,3x	2,0x	-0,3x
Ford Motor Company	21,6x	18,6x	13,3%	4,4%	1,6x	4,2x	-0,5x
Tesla, Inc.	171,7x	128,0x	57,9%	7,8%	3,0x	16,4x	-0,7x
BYD Company Limited Class A	7,0x	5,8x	21,8%	6,5%	0,3x	0,9x	-0,7x
Hyundai Motor Company	15,6x	14,5x	2,4%	6,6%	6,5x	2,2x	6,9x
Kia Corporation	2,1x	2,0x	3,4%	9,0%	0,6x	0,2x	-1,0x
Toyota Motor Corp.	16,0x	15,1x	10,9%	8,5%	1,5x	1,8x	4,8x
Mazda Motor Corp.	5,0x	3,4x	144,9%	1,6%	0,0x	2,1x	-1,6x
Suzuki Motor Corp.	7,4x	6,8x	9,6%	9,7%	0,8x	0,7x	-0,5x
Honda Motor Co., Ltd.	13,4x	12,8x	12,3%	5,1%	1,1x	2,5x	3,8x
Nissan Motor Co., Ltd.	79,9x	46,7x	n.a.	0,8%	n.a.	57,4x	13,6x
Promedio	26,1x	20,2x	26,9%	6,1%	2,4x	6,2x	1,2x

El análisis de compañías comparables se ha incluido con un propósito meramente **descriptivo e informativo**. Conviene subrayar que, dada la naturaleza incipiente de EBRO EV Motors, su fuerte perfil de crecimiento y el hecho de que aún no ha consolidado un historial operativo comparable al de los fabricantes tradicionales, ninguna de las compañías aquí recogidas puede considerarse un comparable directo. No obstante, la comparación aporta una **referencia útil** para **contextualizar los múltiplos implícitos** frente al universo de fabricantes de automóviles globales.

Este universo de fabricantes seleccionados permite contrastar a EBRO frente a compañías con **distintos grados de maduración industrial, rentabilidad y estrategia respecto al vehículo eléctrico**. En términos generales, los fabricantes consolidados como **Volkswagen, Renault o General Motors** cotizan en rangos de **EV/EBIT y PER** sensiblemente inferiores a los que reflejan las estimaciones iniciales de EBRO. Estas compañías, con estructuras de costes optimizadas y márgenes estabilizados, presentan múltiplos ajustados en línea con negocios maduros y con limitada visibilidad de crecimiento estructural. En el extremo opuesto, compañías de elevado componente de disrupción tecnológica como **Tesla o BYD** cotizan con múltiplos mucho más exigentes, especialmente en términos de PER y EV/EBITDA, al incorporar las expectativas de expansión a largo plazo en movilidad eléctrica y una elevada confianza del mercado en su crecimiento proyectado.

Los márgenes constituyen otro punto de divergencia clave. Mientras los grandes fabricantes tradicionales operan **con márgenes EBIT** de entre el 6% y el 8% en condiciones normalizadas, EBRO parte de un perfil de **rentabilidad inicial todavía en construcción**, si bien nuestras estimaciones anticipan una **rápida expansión hasta converger (y superar)** con dichos niveles hacia 2029. Ello explica que los múltiplos implícitos de corto plazo sean significativamente más elevados que los de sus comparables, para ir normalizándose a medida que se consolide el volumen de producción y se materialicen las economías de escala.

En definitiva, aunque la tabla de comparables ilustra el rango de valoración en el que se mueven distintos fabricantes globales, **la lectura directa de múltiplos no resulta plenamente extrapolable** a EBRO EV Motors. La compañía presenta un perfil de riesgo-retorno diferenciado, caracterizado por el fuerte crecimiento esperado y por las fortalezas del proyecto industrial, lo que justifica que la valoración deba basarse principalmente en un **enfoque DCF**, mientras que el análisis de comparables actúa únicamente como **marco de referencia**.

Cifras Clave

PYG (mln eur)	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	TACC 25/29e
Ventas	35,0	381,3	697,9	1.021,7	1.482,8	1.850,0	48,4%
Coste de ventas	-6,6	-324,1	-579,3	-817,4	-1.186,2	-1.443,0	45,3%
Margen Bruto	28,4	57,2	118,6	204,3	296,6	407,0	63,3%
Gastos operativos	-56,8	-49,6	-83,0	-104,2	-130,5	-185,0	39,0%
EBITDA	-28,4	7,6	35,6	100,1	166,1	222,0	132,3%
EBITDA ajustado	-28,4	7,6	35,6	100,1	166,1	222,0	132,3%
Amortizaciones	-6,3	-17,5	-18,3	-19,6	-21,9	-23,0	7,1%
EBIT	-34,7	-9,9	17,3	80,6	144,2	199,0	n.a.
Resultado financiero	-4,5	-3,4	-6,5	-8,7	-10,9	-13,4	40,8%
Puesta en equivalencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Otros y extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
BAI	-39,2	-13,3	10,7	71,9	133,3	185,6	n.a.
Impuestos sobre beneficios	5,8	0,0	-2,7	-18,0	-33,3	-46,4	n.a.
Minoritarios	-9,5	-5,3	3,2	21,6	40,0	55,7	n.a.
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
B° Neto	-23,9	-8,0	4,8	32,3	60,0	83,5	n.a.
Márgenes y crecimiento (%)	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	
Crec. Ventas	84,8%	989,7%	83,0%	46,4%	45,1%	24,8%	
Margen Bruto	81,3%	15,0%	17,0%	20,0%	20,0%	22,0%	
Crec. EBITDA	209,7%	n.a.	366,7%	181,3%	65,9%	33,7%	
Margen EBITDA	-81,1%	2,0%	5,1%	9,8%	11,2%	12,0%	
Crec. EBITDA ajustado	209,7%	n.a.	366,7%	181,3%	65,9%	33,7%	
Margen EBITDA ajustado	-81,1%	2,0%	5,1%	9,8%	11,2%	12,0%	
Crec. EBIT	210,3%	-71,5%	n.a.	366,2%	78,9%	38,0%	
Margen EBIT	-99,1%	-2,6%	2,5%	7,9%	9,7%	10,8%	
Crec. BPA	n.a.	-67,2%	n.a.	569,0%	85,5%	39,2%	
Balance (mln eur)	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	
Inmovilizado material	83,3	149,2	159,6	173,0	198,4	239,5	
Inmovilizado inmaterial	17,1	16,0	14,9	13,7	12,6	11,4	
Inmovilizado financiero	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	
Otro activo fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Clientes	15,7	47,0	86,0	117,6	162,5	177,4	
Otro activo circulante	44,5	62,9	115,0	168,2	244,0	304,4	
Tesorería y equivalentes	65,4	25,9	7,9	39,6	99,8	213,3	
Total activo	241,1	316,0	398,3	527,1	732,2	961,0	
Recursos propios	52,3	44,4	49,2	81,6	141,6	225,1	
Minoritarios	30,7	25,3	28,6	50,1	90,1	145,8	
Deuda financiera a largo plazo	92,6	153,9	171,9	192,3	217,1	274,9	
Otros pasivos a largo plazo	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	
Deuda financiera a corto plazo	9,5	7,2	11,0	16,5	21,0	0,0	
Proveedores	37,4	66,6	119,0	168,0	243,7	296,5	
Otros pasivos a corto plazo	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	
Total pasivo	241,1	316,0	398,3	527,1	732,2	961,0	
Principales ratios	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	
Nº acciones (mln)	47,8	48,6	48,6	48,6	48,6	48,6	
Precio (eur)	8,84	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	
BPA (eur/acción)	-0,50	-0,16	0,10	0,67	1,23	1,72	
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)	13,1	1,4	0,8	0,6	0,4	0,3	
VE/ EBITDA (x)	n.a.	70,8	16,3	5,7	3,3	2,1	
VE/ EBIT (x)	n.a.	n.a.	33,5	7,1	3,8	2,3	
PER (x)	n.a.	n.a.	83,7	12,5	6,7	4,8	
ROCE (%)	-39,0%	-5,5%	7,7%	32,1%	51,5%	69,4%	
ROE (%)	-45,6%	-18,0%	9,8%	39,7%	42,4%	37,1%	
Deuda neta (+) / caja neta (-) (mln eur)	36,6	135,2	175,1	169,2	138,4	61,6	
Deuda neta / EBITDA (x)	-1,3	17,7	4,9	1,7	0,8	0,3	
Cobertura de intereses (x)	-7,7	-2,9	2,6	9,3	13,3	14,9	
Capex / ventas (%)	48,0%	21,6%	4,0%	3,1%	3,1%	3,4%	

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Cifras Clave

EOAF (mln eur)	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
EBIT	-34,7	-9,9	17,3	80,6	144,2	199,0
Amortización de inmovilizado	6,3	17,5	18,3	19,6	21,9	23,0
Variación fondo de maniobra	-3,6	-20,5	-38,6	-35,8	-44,9	-22,5
Resultado financiero	-4,5	-3,4	-6,5	-8,7	-10,9	-13,4
Impuestos	5,8	0,0	-2,7	-18,0	-33,3	-46,4
Flujo de caja operativo	-30,7	-16,3	-12,3	37,6	77,0	139,7
Inversiones en activo mat e inmat.	-16,8	-82,2	-27,6	-31,8	-46,1	-63,0
Otras inversiones	-8,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flujo de caja libre	-56,1	-98,5	-39,9	5,8	30,9	76,7
Dividendos (sociedad dominante)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros movimientos de FF.PP.	94,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cambio en deuda neta	42,4	-98,5	-39,9	5,8	30,9	76,7
Deuda neta (+) / caja neta (-)	36,6	135,2	175,1	169,2	138,4	61,6

Fuente: Compañía v estimaciones Renta 4 Banco.

Anexo I. Riesgos

Riesgo de retraso en proyectos: posibles retrasos en el desarrollo de modelos como Pick-Up y Van debido a reasignación de recursos financieros y operativos o problemas técnicos y de homologación.

Riesgo relacionado con el nivel de competitividad sectorial: alta competencia en el sector con la entrada de nuevas marcas asiáticas y la reacción de fabricantes europeos tradicionales puede afectar las previsiones de ventas y las inversiones.

Riesgos relacionados con el cumplimiento de las condiciones previstas para llevar a cabo los Acuerdos de Inversión con O&J (grupo CHERY): el incumplimiento de las condiciones suspensivas podría impactar negativamente la financiación, producción y viabilidad del negocio.

Riesgo de posible pérdida de clientes en Barcelona Tech debido a conflicto de intereses: la pertenencia de Barcelona Tech al grupo EV MOTORS podría interpretarse como un conflicto de intereses por parte de fabricantes de automóviles clientes, resultando en pérdida de pedidos.

Riesgo de incumplimiento del plan de negocio y de las previsiones recogidas en Documento de Incorporación: factores exógenos e internos podrían impedir el cumplimiento de las previsiones financieras y operativas establecidas en el plan de negocio.

Riesgo de incremento de precios de materias primas: variabilidad significativa en los costos de materiales como acero, aluminio, plásticos y componentes de baterías debido a inestabilidad geopolítica y económica.

Riesgos operativos: huelgas, paradas de producción o cuellos de botella en líneas críticas, como la nueva línea de pintura, que podrían afectar la capacidad de producción.

Riesgos de subarrendamiento de la fábrica: el contrato de subarrendamiento en la Zona Franca de Barcelona, limitado a 50 años, presenta incertidumbres respecto a futuras renegociaciones y distribuciones del espacio.

Riesgo por dependencia del personal clave: la pérdida de personal directivo esencial, como los socios fundadores, podría ocasionar interrupciones operativas y pérdida de conocimiento especializado.

Riesgo de cadena de suministro: alta concentración de la cadena de suministros en ciertas regiones, como China, y posibles interrupciones derivadas de conflictos internacionales o problemas logísticos.

Riesgos económicos y comerciales: factores externos como inflación, conflictos geopolíticos, cambios en políticas comerciales y sanciones internacionales que podrían impactar la cadena de suministro y las operaciones.

Riesgo de financiación y liquidez: problemas con la capacidad de generar flujo de caja debido a incumplimientos de pagos por parte de clientes.

DISCLAIMER

1. Información objetiva

En el siguiente enlace (<https://www.r4.com/digital/reanalisis/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: CAF, 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, DIA, EBRO EV MOTORS, 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, SERESCO E INVERSA PRIME SOCIMI.
- ✓ Renta 4 Banco es asesor registrado de: 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/re analisis/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.