

25 de Marzo de 2026 (19:10)

Los inicios de un potencial player internacional de eHealth y IA & Ciberseguridad

COMPRAR

Precio objetivo:	3,57 eur
Precio actual:	2,38 eur
Potencial:	49,8 %
Ticker:	TRTK
Acciones (M):	6,0
Capitalización (M eur):	14,4

Treelogic (TRTK) es una empresa tecnológica fundada en 2018 y con sede en Oviedo (Asturias), dedicada al desarrollo y comercialización de soluciones innovadoras de **Ciberseguridad, Inteligencia Artificial (IA), Big Data y eHealth**. Cuenta con un equipo de aproximadamente **110 profesionales** (1S 2025) – principalmente consultores y desarrolladores de TI con amplia experiencia – que le permite estar al día de las últimas tendencias tecnológicas.

	E2025	E2026	E2027
PER	43,0x	14,8x	11,6x
EV/EBITDA	14,7x	8,7x	6,6x
EV/Ingresos	1,7x	1,4x	1,2x
P/BV	3,7x	3,2x	2,5x
DFN/EBITDA	0,8x	-0,6x*	-0,8x*

*Caja neta (más tesorería que deuda financiera)

Fuente: Treelogic y estimaciones de Link Securities S.V., S.A.

Ampliación de capital de 2,6M€ e inicio de cotización en BME Growth

Iniciamos seguimiento de la cotizada Treelogic con un precio objetivo de 3,57 eur por acción tras su salida a bolsa a BME Growth el 16 de enero 2026, tras realizar una ampliación de capital dineraria de 2,6M eur a finales de 2025. Esperamos que el uso de estos fondos de la ampliación suponga **una inversión en crecimiento inorgánico / orgánico que acelere:**

- **La comercialización en el 2S2026 de las 6 soluciones de ciberseguridad desarrolladas por Treelogic** gracias a la compra publica de innovación (CPI) realizada por INCIBE.
- **La comercialización en Latino América de la solución eHealth de Triage líder en España** (Treelogic estima que en torno al 75% de las urgencias hospitalarias en España la usa) que comercializa en exclusiva Treelogic, **así como la solución eHealth de prevención de Sepsis.**

Durante el 1S2026, Treelogic prevé finalizar el desarrollo de las soluciones contratadas por INCIBE vía CPI, lo cual conlleva culminar la facturación y cobrar por estos trabajos, pasando a realizar una **desinversión en working capital** que, unido a la ampliación de capital recientemente realizada **esperamos tenga un impacto positivo en la reducción de la deuda financiera neta** de Treelogic. Esta foto puede cambiar en base a las adquisiciones inorgánicas que podría realizar Treelogic.

PRINCIPALES PARAMETROS

M EUR	2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Ingresos	7,1	7,8	8,1	9,3	12,3	16,9
EBITDA	0,7	1,0	1,5	1,9	3,1	4,9
Margen (%)	10%	13%	19%	20%	25%	29%
Bº neto	0,3	0,3	0,9	1,2	2,1	3,4

BPA (eur)	0,06	0,05	0,16	0,20	0,35	0,56
FCF	-2,5	1,2	2,0	0,6	0,9	1,4
DFN + / Caja neta -	4,5	0,8	-0,9	-1,5	-2,4	-3,9
PN	0,9	3,8	4,4	5,6	7,7	11,1

Descripción general de la empresa

Treelogic (TRTK) es una empresa tecnológica fundada en 2018 y con sede en Oviedo (Asturias), dedicada al desarrollo y comercialización de soluciones innovadoras de **Ciberseguridad, Inteligencia Artificial (IA), Big Data y eHealth**. Cuenta con un equipo de aproximadamente **110 profesionales** (1S 2025), principalmente consultores y desarrolladores de TI con amplia experiencia, manteniéndose al día de las últimas tendencias tecnológicas gracias a una fuerte actividad de I+D que realiza con subvenciones y CPI (compra pública de innovación) de entidad públicas.

Dividimos los ingresos de Treelogic en 4 líneas de negocio:

- *Cibersecurity (Software)*
- *eHealth (Software)*
- Consultoría & IT Service
- CPI (INCIBE)

INGRESOS POR LINEA NEGOCIO

M EUR	2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Ciberseguridad (Software)	0,0	0,0	1,1	2,0	3,1	4,9
eHealth (Software)	1,1	1,3	1,8	2,6	3,8	5,7
Consultoría & IT Service	2,3	2,8	4,3	4,7	5,4	6,4
CPI (INCIBE)	3,8	3,6	0,9	0,0	0,0	0,0
INGRESOS	7,1	7,8	8,1	9,3	12,3	16,9

Fuente: Treelogic y estimaciones de Link Securities S.V., S.A.

1. Ingresos por comercialización de Software (líneas altamente escalables):

A. Treelogic comercializa 2 soluciones software de eHealth:

- **Triaje SET** (www.triajeset.com), software de Triaje de urgencias, desarrollado junto al Dr. Josep Gómez a través de su sociedad Esbarzer S.L., que lidera el mercado español con una posición en el entorno del 75% y se proyecta exportarlo a América Latina, donde ya está implementado en varios hospitales. Treelogic posee un contrato de comercialización en exclusiva firmado hasta 2039.
- **SEPSIS SW** (www.sepsis.treelogic.health.com), sistema de alerta temprana de sepsis, desarrollado con MSD, división en España de una de las mayores farmacéuticas mundiales. El software se probó en el hospital de Getafe con resultados clínicos relevantes (descenso de mortalidad por sepsis de más de un 50%). Sepsis SW se comenzó a comercializar recientemente en España.

B. Ingresos por la comercialización de las 6 soluciones software de Ciberseguridad (<https://www.treetk.com/en/ppi-cpi.html>) desarrolladas para INCIBE. Proyectamos que Treelogic inicie la comercialización en el 2S2026.

2. Ingresos por consultoría & IT Service para grandes empresas. Esta actividad constituye la base histórica de ingresos de Treelogic y se caracteriza por **proyectos recurrentes**, permitiéndole a Treelogic tener una **buena visibilidad de los ingresos del año**. Treelogic realiza trabajos de consultoría para clientes en IA, Big data o Ciberseguridad, así como desarrollar, implementar y mantener soluciones como por ejemplo el software Hércules, que consiste en una solución software que Treelogic desarrolló para la Conferencia de Rectores de las universidades españolas (la CRUE) y es un **Sistema de Gestión de la investigación en universidades**. En la actualidad Treelogic destaca que es el **único Desarrollador & Implantador & Integrador del software Hercules (gran barrera de entrada para competidores)** por lo que en la práctica es el **único que se está presentando a las licitaciones que hacen las universidades** para implementar y después dar un servicio de mantenimiento de este software en sus sistemas.

3. Finalmente, los ingresos por CPI (Contratos de Compra Pública de Innovación) con INCIBE. Esta actividad (junto con subvenciones directas europeas/nacionales) de **I+D financiada** aporta a Treelogic fondos para explorar y desarrollar nuevas tecnologías **a un coste** que entendemos **es prácticamente cero** para Treelogic, permitiéndole por lo tanto invertir en innovar sin mermar su rentabilidad.

Valoración Múltiplos EV/EBITDA

Comparables de Consultoría & IT Service	EV/EBITDA		
	E2025	E2026	E2027
Accenture Plc	12,3x	8,6x	8,0x
Cognizant Technology Solutions Corp.	10,2x	6,8x	6,5x
Capgemini SE	8,8x	6,2x	5,9x
Kyndryl Holdings, Inc.	2,1x	2,2x	2,0x
Reply SpA	8,2x	5,2x	4,8x
Indra Sistemas SA	15,0x	10,4x	8,8x
Sopra Steria Group SA	5,3x	4,0x	3,9x
Concentrix Corp.	5,0x	4,1x	3,9x
ASGN Incorporated	7,5x	6,3x	5,8x
Kainos Group Plc	11,2x	9,4x	8,1x

Mediana	8,5x	6,3x	5,8x
----------------	-------------	-------------	-------------

Comparables de Software	EV/EBITDA		
	E2025	E2026	E2027
Palantir Technologies, Inc.	197,4x	96,2x	63,8x
Snowflake, Inc.	93,3x	57,4x	40,7x
Tyler Technologies, Inc.	29,9x	19,0x	16,7x
Clarivate Plc	6,4x	5,8x	5,6x
Genius Sports Ltd.	18,8x	4,3x	2,9x

Mediana	29,9x	19,0x	16,7x
----------------	--------------	--------------	--------------

Fuente: Factset y Link Securities S.V., S.A.

Usamos comparables de EEUU y Europa del sector “*Business Intelligence Software*” y “*Government and Public Service Industry Software*” y para las líneas de *eHealth* y *Ciberseguridad (Software)*.

	% EBITDA*	EV/EBITDA		
		E2025	E2026	E2027
Consultoría & IT Service	41%	8,5x	6,3x	5,8x
eHealth y Ciberseguridad (Software)	59%	29,9x	19,0x	16,7x
Media ponderada		21,1x	13,8x	12,2x

*El peso de estas líneas de negocio en el EBITDA de Treelogic que proyectamos a largo plazo.

Fuente: Link Securities S.V., S.A.

La media ponderada de las medianas de múltiplos anteriores en base al peso en el EBITDA esperado por línea de negocio de Treelogic que proyectamos.

M EUR	Múltiplos EV/ EBITDA 2027	
EBITDA esperado	1,9	M EUR
Múltiplo EV/EBITDA comparables	12,2x	
Enterprise Value	23,2	M EUR
- Deuda Financiera Neta ajustada 1S 2025*	0,5	M EUR
Equily Value Pre ajuste por iliquidez	22,7	M EUR
- Descuento por iliquidez	30%	
Equity Value	15,9	M EUR
Precio por acción de Treelogic	2,64	EUR x acción

* DFN de 1S 2025 de 3,1M euros ajustada con la tesorería procedente de la ampliación de capital de realizada en diciembre 2025.

Fuente: Link Securities S.V., S.A.

Con el esperado comienzo de la comercialización de las 6 soluciones de ciberseguridad, 2027 sería el primer año completo con ventas de soluciones de ciberseguridad durante todo el año, por ello realizamos la valoración por múltiplos sobre 2027.

M EUR	1S 2025
+ Deudas a largo plazo con entidades de crédito	0,6
+ Otros pasivos financieros a largo plazo	0,2
+Deudas con entidades de crédito a corto plazo	2,3
+Otros pasivos financieros a corto plazo	0,0
Deuda Financiera Bruta (DFB)	3,1
-Tesorería	(0,0)
Deuda Financiera Neta (DFN)	3,1
Ampliación capital Diciembre 2025	2,6
DFN ajustada	0,5

Fuente: Treelogic y Link Securities S.V., S.A.

Deuda Financiera Neta ajustada 1S 2025.

Valoración por DFC

M EUR	E2S2025	E2026	E2027	E2028	E2029	E2030	E2031
EBIT	0,3	1,3	1,6	2,8	4,5	4,8	5,2
menos EBIT*t	-0,1	-0,3	-0,4	-0,7	-1,1	-1,2	-1,3
mas amortizaciones	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6
menos CAPEX	-0,2	-0,4	-0,3	-0,5	-0,9	-1,0	-1,0
menos Capital Circulante	-0,4	1,2	-0,6	-1,0	-1,4	-0,5	-0,3
Flujos libres de explotación	-0,2	2,0	0,6	0,9	1,4	2,6	3,2
Valor residual							43,8

Flujos a descontar	-0,2	2,0	0,6	0,9	1,4	2,6	47,0
--------------------	------	-----	-----	-----	-----	-----	------

EV	27,6
- Deuda Financiera Neta ajustada 1S 2025	-0,5
Equity Value	27,2
Precio por acción de Treelogic	4,5

WACC	11,7%
Crecimiento (g)	3,0%

Fuente: Link Securities S.V., S.A.

Valoración total

	Valoración Equity	Precio por acción
Valoración por múltiplo EV/EBITDA 2027	EUR 15,9 millones	EUR 2,64 por acción
Valoración por Descuento de Flujos de caja	EUR 27,2 millones	EUR 4,50 por acción

Peso en valoración final - Múltiplo EV/EBITDA	50%
Peso en valoración final - Descuento de Flujos	50%

Valoración final	EUR 21,5 millones	EUR 3,57 por acción
------------------	-------------------	---------------------

Fuente: Link Securities S.V., S.A.

Anexo: Proyecciones Financieras

MEUR	P&G	Cuentas auditadas						
		2023	2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Ingresos		4,6	7,1	7,8	8,1	9,3	12,3	16,9
Cibersecurity (Software)		0,0	0,0	0,0	1,1	2,0	3,1	4,9
eHealth (Software)		1,0	1,1	1,3	1,8	2,6	3,8	5,7
Consultoría & IT Service		2,7	2,3	2,8	4,3	4,7	5,4	6,4
CPI (INCIBE)		1,0	3,8	3,6	0,9	0,0	0,0	0,0
Subvenciones		1,7	0,8	0,8	1,5	1,5	1,6	1,2
Trabajos realizados por la empresa para su activo		0,0	0,2	0,5	0,4	0,3	0,5	0,9
Gastos		-5,9	-7,5	-8,0	-8,5	-9,2	-11,2	-14,2
Gastos de personal		-4,4	-5,3	-5,9	-6,0	-6,8	-8,2	-10,1
Aprovisionamientos		-0,8	-1,3	-1,1	-1,2	-1,1	-1,4	-2,1
Otros gastos de explotación		-0,7	-0,8	-1,0	-1,3	-1,3	-1,6	-2,0
EBITDA		0,4	0,7	1,0	1,5	1,9	3,1	4,9
Margen sb ingresos		8%	10%	13%	19%	20%	25%	29%
Amortizaciones y otros resultados		-0,2	-0,2	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
EBIT		0,2	0,6	0,5	1,3	1,6	2,8	4,5
Gastos financieros		0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros (resultados financieros)		0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BAI		0,2	0,3	0,4	1,3	1,6	2,8	4,5
Impuestos		0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,4	-0,7	-1,1
BN		0,1	0,3	0,3	0,9	1,2	2,1	3,4
Margen sb ingresos		2%	4%	4%	12%	13%	17%	20%

Fuente: Treelogic y estimaciones de Link Securities S.V., S.A.

MEUR	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Cuentas auditadas						
		2023	2024	E 2025	E 2026	E 2027	E 2028	E 2029
ACTIVO NO CORRIENTE		1,1	1,6	1,0	1,2	1,3	1,4	2,0
Inmovilizado intangible.		0,5	0,6	0,9	1,1	1,2	1,3	1,9
Inmovilizado material		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inversiones financieras a largo plazo		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos por impuesto diferido		0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Cuentas a cobrar por subvenciones		0,5	0,9	-	-	-	-	-
ACTIVO CORRIENTE		3,3	7,2	6,9	4,1	5,2	7,1	10,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		2,3	5,9	4,4	3,2	3,6	4,7	6,1
Cuentas a cobrar por subvenciones		0,9	1,2	-	-	-	-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		0,1	-	-	-	-	-	-
Inversiones financieras a corto plazo		0,0	-	-	-	-	-	-
Periodificaciones a corto plazo		0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tesorería		0,0	0,1	2,5	0,9	1,5	2,4	3,9
TOTAL ACTIVO		4,4	8,8	8,0	5,4	6,4	8,6	12,0

MEUR	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Cuentas auditadas						
		2023	2024	E 2025	E 2026	E 2027	E 2028	E 2029
PATRIMONIO NETO		0,6	0,9	3,8	4,4	5,6	7,7	11,1
PASIVO NO CORRIENTE		1,2	2,4	0,6	-	-	-	-
Deudas a largo plazo		0,3	0,9	0,6	-	-	-	-
Deudas a largo plazo con entidades de crédito		0,3	0,7	0,4	-	-	-	-
Otros pasivos financieros a largo plazo		-	0,2	0,2	-	-	-	-
Deuda transformable en subvenciones largo plazo		0,9	1,5	-	-	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido		0,0	0,0	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE		2,6	5,5	3,6	0,9	0,8	0,8	0,9
Deudas financiera a corto plazo		1,5	3,7	2,6	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito a corto plazo		1,5	2,6	2,6	-	-	-	-
Otros pasivos financieros a corto plazo		-	1,0	-	-	-	-	-
Deuda transformable en subvenciones corto plazo		0,3	0,8	-	-	-	-	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar		0,8	1,1	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		4,4	8,8	8,0	5,4	6,4	8,6	12,0

Fuente: Treelogic y estimaciones de Link Securities S.V., S.A.

MEUR Flujos de Caja	Cuentas auditadas		E 2025	E 2026	E 2027	E 2028	E 2029
	2023	2024					
Resultado antes de impuestos	0,2	0,3	0,4	1,3	1,6	2,8	4,5
Ajuste de resultado	- 1,4	- 0,4	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Cambios en el capital corriente*	0,4	2,1	1,1	1,2	0,6	1,0	1,4
Pago de intereses	- 0,0	- 0,1	- 0,1	-	-	-	-
Cobro de intereses	0,0	0,0	-	-	-	-	-
Cobro (pago) por impuesto sobre beneficio	- 0,0	- 0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,4	- 0,7	- 1,1
Otros pagos (cobros) (-/+)	-	-	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	- 0,9	- 2,4	1,5	2,4	0,9	1,4	2,4
Pago por inversiones	- 0,0	- 0,2	- 0,5	- 0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,9
Cobros por desinversiones	0,0	0,0	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	- 0,0	- 0,2	- 0,5	- 0,4	- 0,3	- 0,5	- 0,9
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-	-	2,6	0,3	-	-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	0,9	2,7	1,3	3,2	-	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	0,9	2,7	1,3	3,5	-	-	-
Efecto de variaciones de cambio	-	-	-	-	-	-	-
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	- 0,0	0,1	2,4	- 1,6	0,6	0,9	1,4
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	0,0	0,0	0,1	2,5	0,9	1,5	2,4
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	0,0	0,1	2,5	0,9	1,5	2,4	3,9
<i>*incluimos los cobros de subvenciones en los cambios en el capital corriente</i>							
FCF	- 0,9	- 2,5	1,2	2,0	0,6	0,9	1,4
<i>FCF: flujos de caja de explotación netos de pago de intereses+ flujos de las actividades de inversión</i>							

Fuente: Treelogic y estimaciones de Link Securities S.V., S.A.

DISCLAIMER

EL PRESENTE DOCUMENTO SE PROPORCIONA EXCLUSIVAMENTE CON FINES INFORMATIVOS. NO PODRÁ SER REPRODUCIDO, DISTRIBUIDO O TRANSMITIDO, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO Y POR ESCRITO DE LINK SECURITIES, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

El presente documento ha sido elaborado por Link Securities, Sociedad de Valores, S.A. ("Link Securities"), entidad autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) e inscrita en el Registro Oficial de Sociedades y Agencias de Valores con el número 141. El presente documento no constituye una oferta, invitación o recomendación personalizada de inversión. Los inversores deben considerar este informe únicamente como una fuente adicional de información a la hora de tomar sus decisiones de inversión. Link Securities no se hace responsable de las pérdidas o daños que puedan derivarse directa o indirectamente del uso de este documento o de la información contenida en el mismo.

Los precios de los valores corresponden al precio de cierre del último día de negociación anterior a la fecha de este informe.

Toda la información contenida en este informe ha sido recopilada y preparada de buena fe por Link Securities a partir de fuentes que consideramos fiables (incluidas cuentas públicas y auditorías). No obstante, Link Securities no garantiza la exactitud, integridad o actualización de dicha información. Las opiniones expresadas en este informe son las de nuestro departamento de análisis en el momento de su publicación y pueden modificarse en cualquier momento sin previo aviso. Este documento no constituye una invitación a comprar o vender valores. Link Securities no asume ninguna responsabilidad por el uso de este informe.

Este documento es solo una fuente de información, entre otras, y no pretende constituir en sí mismo una herramienta para la toma de decisiones de inversión y en ningún caso debe interpretarse como asesoramiento en materia de inversión.

Certificación de Analistas

Los siguientes analistas certifican que las opiniones expresadas en este informe sobre las empresas y los valores analizados reflejan fielmente su valoración profesional y que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar recomendaciones u opiniones específicas en este informe: Pablo Méndez Barrio (Analista).

Calificaciones de Acciones

Las distintas firmas de valores utilizan diversos términos de calificación, así como diferentes sistemas de calificación, para describir sus recomendaciones. Los inversores deben leer atentamente las definiciones de todas las calificaciones utilizadas en cada informe de análisis. Además, dado que el informe contiene información más completa sobre las opiniones del analista, los inversores deben leerlo detenidamente en su totalidad y no inferir su contenido únicamente a partir de la calificación. En cualquier caso, las calificaciones (o los estudios) no deben interpretarse como asesoramiento de inversión. La decisión de un inversor de comprar o vender una acción debe depender de sus circunstancias individuales (como sus inversiones actuales) y otras consideraciones.

Calificaciones de Acciones de los Analistas

Comprar: El analista espera un potencial alcista superior al 15% durante los próximos 12 meses.

Acumular: El analista espera un potencial alcista entre el 5% y el 15% durante los próximos 12 meses.

Mantener: El analista espera un potencial alcista/bajista entre el -5% y el 5% durante los próximos 12 meses.

Reducir: El analista espera un potencial bajista entre el -5% y el -15% durante los próximos 12 meses.

Vender: El analista espera un potencial bajista superior al -15% durante los próximos 12 meses.

Estas calificaciones reflejan una opinión general del analista basada en hipótesis de mercado y no constituyen en ningún caso asesoramiento individualizado ni garantía de rentabilidad. Los inversores no deben basar sus decisiones exclusivamente en la calificación asignada.

Otras divulgaciones importantes

Este informe se ha elaborado de conformidad con la normativa aplicable en materia de elaboración y difusión de recomendaciones de inversión, incluyendo la Directiva 2014/65/UE (MiFID II), el Reglamento (UE) 596/2014 sobre abuso de mercado (MAR) y la normativa delegada correspondiente.

Asimismo, este informe se ha elaborado de acuerdo con nuestra política interna de gestión de conflictos de interés, disponible en https://linksecurities.com/wp-content/uploads/2025/02/8-Link_Politica-de-Conflictos-de-Interes-PCI-v2-131223.pdf. En este sentido, podrían surgir posibles conflictos de intereses con las personas involucradas en la elaboración del informe, con cualquier persona estrechamente vinculada a ellas o con cualquier otro empleado de Link Securities que se prevea que tenga acceso a este informe antes de su finalización.

Link Securities no mantiene posiciones de inversión propias en los valores mencionados en este informe de análisis. No obstante, Link Securities ha actuado como colocador y entidad agente del emisor en su incorporación al mercado BME Growth y actualmente presta servicios de proveedor de liquidez y de seguimiento de análisis patrocinado al emisor, percibiendo honorarios por dichos servicios en virtud de los acuerdos contractuales suscritos entre las partes. En consecuencia, este informe de análisis ha sido elaborado a petición del emisor en el marco de dichos servicios.

El emisor objeto de análisis ha podido revisar el presente informe con anterioridad a su publicación exclusivamente con el fin de verificar la exactitud de determinados datos factuales contenidos en el mismo. En ningún momento el emisor ha tenido capacidad para influir en las valoraciones, estimaciones, precio objetivo, recomendaciones o conclusiones del análisis.

La remuneración de las personas involucradas en la elaboración de este informe no está vinculada directa o indirectamente al contenido específico de las recomendaciones incluidas en el mismo, ni a los resultados de las operaciones realizadas por clientes o por la propia entidad.

Este informe no proporciona asesoramiento de inversión personalizado. Se ha elaborado sin tener en cuenta las circunstancias financieras ni los objetivos individuales de quienes lo reciben. Los valores analizados en este informe podrían no ser adecuados para todos los inversores. Los inversores deberían evaluar de forma independiente las inversiones y estrategias analizadas y, en su caso, obtener asesoramiento profesional independiente, incluyendo asesoramiento financiero y fiscal. La idoneidad de una inversión o estrategia en particular dependerá de las circunstancias y objetivos individuales de cada inversor.

Link Securities, sus administradores, directivos, empleados y/o personas vinculadas que no hayan participado en la elaboración de este informe podrían tener posiciones en valores o instrumentos financieros relacionados con las empresas mencionadas en el mismo y podrían negociarlos de forma distinta a la descrita en este informe.

Link Securities no mantiene posiciones propias ni posiciones netas largas o cortas que superen el umbral del 0,5% del capital social total emitido del emisor, calculado de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (UE) 236/2012 y los capítulos III y IV del Reglamento Delegado (UE) 918/2012 de la Comisión. Asimismo, la entidad emisora analizada no posee participaciones en el capital social de Link Securities.

Link Securities podrá vender y comprar a clientes, o mantener, a título principal, valores de renta variable, otros instrumentos financieros relacionados con valores de renta variable y valores de deuda de las empresas incluidas en sus informes de análisis. Link Securities mantiene y puede mantener en el futuro relaciones comerciales remuneradas con las empresas incluidas en este informe y sus filiales, incluyendo la prestación de los siguientes servicios: (i) contratos de servicios de financiación corporativa, (ii) proveedores de liquidez, programas de recompra de acciones, (iii) servicios de banca de inversión o (iv) agente, suscriptor, coordinador global o co-bookrunner en emisiones de instrumentos financieros, entre otros servicios que pueden ofrecerse.