

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Media

Precio de Cierre: EUR 7,40 (19 dic 2025)

Fecha del informe: 22 dic 2025 (17:20h)

Revisión de estimaciones: a la baja

Análisis Independiente de Compañías

LLYC es una compañía de consultoría de comunicación que desarrolla su actividad en el campo de la comunicación corporativa, el marketing digital y los asuntos públicos, combinando los servicios tradicionales de comunicación corporativa con capacidades de creatividad y tecnología. Con una posición de liderazgo tanto en España y Portugal (39% s/Ingresos 2024) como en Estados Unidos (31% s/ ingresos 2024) y en Latam (c. 30% s/Ingresos 2024).

Daniel Gandoy López– lighthouse@institutodeanalistas.com

Alfredo Echevarría Otegui – alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

Recorte de estimaciones por la fuerte debilidad del USA y México. Que podría continuar en 2026.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES DE 2025, CON UNA REDUCCIÓN DEL OBJETIVO DE EBITDA REC. DE C.-30%...

LLYC ha comunicado una reducción de las previsiones para 2025, la segunda tras la del 31 de julio. Con la nueva previsión, LLYC estima que los ingresos operacionales (margen bruto) se situarán en un rango de entre EUR 93- 93,5Mn en 2025, mientras que el EBITDA recurrente alcanzará entre EUR 14,0- 14,5 Mn. Frente a la previsión anterior, esto representa una reducción del objetivo de ingresos operacionales de entre el -12%/-18%, y una reducción del objetivo de EBITDA recurrente entre el -26% / -29%.

...JUSTIFICADO POR LA RALENTIZACIÓN DE LAS OPERACIONES EN ESTADOS UNIDOS Y MÉXICO.

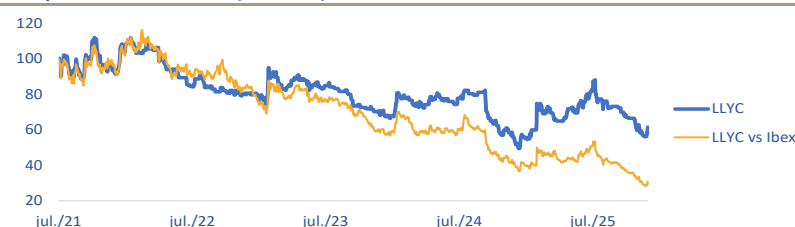
LLYC justifica esta revisión por: i) el cierre durante 42 días de la Administración en Estados Unidos y la posterior reducción presupuestaria, que ha afectado a algunas de sus entidades vinculadas de las que LLYC era proveedor de servicios y ii) una ralentización de las operaciones en México, ya que algunos clientes se han visto afectados por la nueva política arancelaria, lo que los ha llevado a eliminar o reducir las inversiones previstas en comunicación/marketing.

REDUCIMOS NUESTRAS ESTIMACIONES DE EBITDA RECURRENTE UN -40% PARA 2025E,

C.-40% EN 2026E Y C.-47% EN 2027E. La reducción de nuestra estimación de EBITDA rec. para 2025e deja el EBITDA Rec. en EUR 12,0Mn (no incluye EUR 2,1Mn de gastos capitalizados, mientras que el objetivo de LLYC sí lo incluye), lo que representa una caída vs 2024 del -19,4%. La nueva estimación del año 2026 refleja un incremento interanual del +33,3%, e incluye el impacto positivo de las medidas operativas que el management va a implementar con el objetivo de reducir costes en EUR -4 / -5Mn. Sin embargo, el margen EBITDA Rec. del 11,4% todavía está debajo del 12,9% de 2024. Para 2027, estimamos un crecimiento anual del EBITDA del +15,1% y una mejora del margen de +0,8p.p hasta el 12,2%.

2026E SEGUIRÁ SIENDO DÉBIL. El equity story pasa por la recuperación de los niveles de rentabilidad y continuar creciendo (de forma orgánica e inorgánica), aunque la revisión a la baja de las estimaciones refleja una pausa y ralentización en el proceso. Y deja a la compañía cotizando con prima vs sector (EV/EBITDA Rec. 2025e 11,7x vs 8,4x). La apuesta por el crecimiento inorgánico en USA ha resultado de momento fallida por las condiciones de mercado tras la entrada de la Administración Trump. Los próximos desafíos son: i) completar con éxito la anunciada reducción de costes y ii) reemplazar clientes públicos en USA por clientes privados y reemplazar los clientes en Mexico afectados por los aranceles por otros de otros sectores. Es decir: consolidar (dejar de caer) el ingreso del actual perímetro de LLYC y sentar las bases para volver a crecer. Asumiendo que la (casi) única vía para hacerlo es insistir en un mercado (USA + México) que hoy sigue débil. Y presumiblemente seguirá débil. Lo que, inevitablemente, dificulta crecer en 2026.

Comportamiento relativo (base 100)



Comportamiento en bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	YTD	-3Y	-5Y
Absoluto	2,8	-15,9	11,3	24,4	-23,6	n.a.
vs Ibox 35	-4,9	-25,3	-25,9	-16,0	-63,8	n.a.
vs Ibox Small Cap Index	-1,5	-17,2	-12,6	-1,5	-47,0	n.a.
vs Eurostoxx 50	-1,1	-20,3	-5,7	5,7	-49,4	n.a.
vs Índice del sector ⁽³⁾	2,0	-14,5	32,1	47,6	-36,5	n.a.

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	86,1	100,9
EV (Mn EUR y USD) ⁽¹⁾	140,2	164,2
Número de Acciones (Mn)	11,6	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	10,60 / 8,21 / 5,95	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,01	
Rotación ⁽²⁾	3,3	
Refinitiv / Bloomberg	LLYC.MC / LLYC SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%) ⁽⁶⁾

LLYC Partners	26,1
Octavius Sensus Caucae	21,4
Vivirdemais	13,8
D. Alejandro Romero Paniagua	13,0
Free Float	3,0

Datos Financieros

Básicos (EUR Mn)	2024	2025e	2026e	2027e
Nº Acc. ajustado (Mn)	11,4	11,6	11,6	11,6
Total Ingresos	115,2	131,0	140,2	150,3
EBITDA Rec.	14,9	12,0	15,9	18,3
% Var.	-15,5	-19,4	33,0	15,1
% EBITDA Rec./Ing.	12,9	9,2	11,4	12,2
% Var EBITDA sector ⁽³⁾	22,2	-4,9	3,0	7,9
Beneficio neto	9,0	5,8	3,6	5,3
BPA (EUR)	0,79	0,49	0,31	0,46
% Var.	9,9	-37,3	-36,8	46,3
BPA ord. (EUR)	0,72	0,63	0,31	0,46
% Var.	-5,8	-13,5	-50,2	46,3
Free Cash Flow Rec. ⁽⁴⁾	4,5	-5,5	0,1	3,6
Pay-out (%)	25,0	25,0	25,0	25,0
DPA (EUR)	0,20	0,12	0,08	0,11
Deuda financiera neta	30,0	39,5	41,5	40,1
DN / EBITDA Rec.(x)	2,0	3,3	2,6	2,2
ROE (%)	27,3	19,8	11,5	15,6
ROCE (%) ⁽⁴⁾	9,2	3,7	8,2	9,9

Ratios y Múltiplos (x) ⁽⁵⁾

PER	9,4	15,0	23,7	16,2
PER Ordinario	10,2	11,8	23,7	16,2
P/BV	3,2	2,8	2,7	2,4
Dividend Yield (%)	2,7	1,7	1,1	1,5
EV/Ventas	1,22	1,07	1,00	0,93
EV/EBITDA Rec.	9,4	11,7	8,8	7,6
EV/EBIT	16,9	34,6	14,7	11,9
FCF Yield (%) ⁽⁴⁾	5,1	n.a.	0,2	4,0

(1) Para detalle del cálculo ver anexo 3.

(2) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(3) Sector: Stoxx Europe 600 Media.

(4) Ver Anexo 2 para Tasa fiscal teórica (ROCE) y cálculo del FCF recurrente.

(5) Múltiplos y ratios calculados con cotización a fecha de este informe.

(6) Otros: GPI 9,5%, Luisa García 5,6%, Inversiones Asúa 6,0%, Autocartera 1,6%

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Refinitiv y Lighthouse.

Informe emitido por IEAF Servicios de Análisis, S.L.U. Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis, S.L.U.

Este informe se ha realizado en base a información pública. El informe incluye un análisis financiero de la compañía cubierta. El informe no propone ninguna recomendación

personalizada de inversión. Los inversores tan solo deben considerar el contenido de este informe como un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión.

En las dos últimas páginas de este informe se incluye información legal muy importante sobre su contenido.

LLYC es una compañía de BME Growth

BME Growth es el segmento destinado a empresas medianas y pequeñas de BME MTF Equity, dirigido y gestionado por la Bolsa Española (BME), estando sujeto a la supervisión de la CNMV. BME MTF Equity no es un Mercado Regulado, estando considerado como un Sistema Multilateral de Negociación (SMN), tal y como se define en la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). En julio de 2020, BME Growth obtuvo el sello de SME Growth Market, nueva categoría de la normativa de la UE, en España denominada Mercado de Pymes en Expansión.

BME Growth es el mercado de renta variable español para las empresas de reducida capitalización que desean crecer, estando dotado de una regulación especial, diseñada específicamente para ellas, y con costes y procesos adaptados a sus características particulares. BME Growth (antiguo MAB) empezó a operar en julio del 2009. Actualmente cotizan en él c.130 compañías. Las empresas que cotizan en BME Growth pueden optar por presentar sus estados financieros bajo NIIF o el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Real Decreto 1159/2010 (NOFCAC).

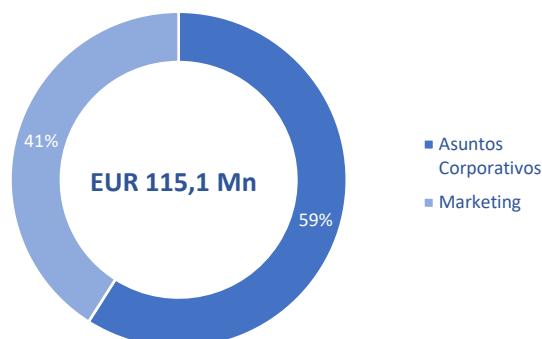
Revisión de estimaciones: A la baja

Tabla 1. Revisión de Estimaciones

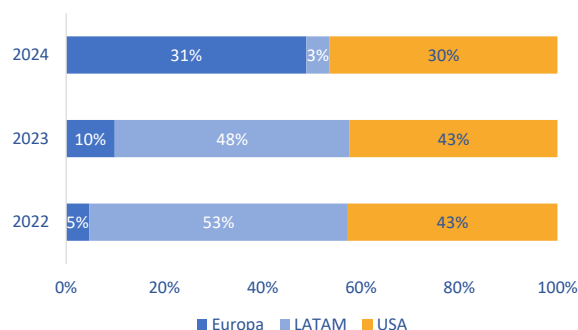
	Nuevas			Antiguas			Variación de estimaciones		
	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e
Ingresos	131,0	140,2	150,3	125,7	144,6	162,6	4,2%	-3,0%	-7,6%
EBITDA rec.	12,0	15,9	18,3	20,0	26,5	34,4	-40,0%	-39,9%	-46,7%
Beneficio neto	5,8	3,6	5,3	8,1	12,8	19,0	-29,1%	-71,7%	-72,0%
Deuda Neta	39,5	41,5	40,1	33,2	29,8	20,8	19,0%	39,5%	92,8%

La compañía en 8 gráficos

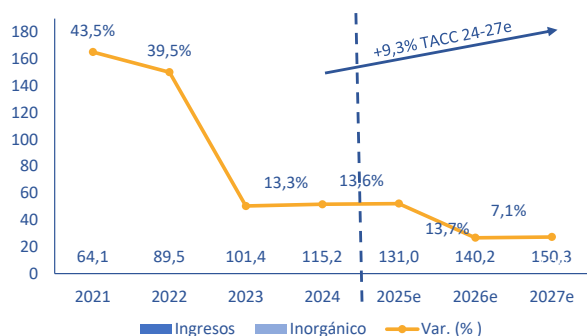
El negocio de LLYC ofrece una (amplia) exposición a Asuntos Corporativos (c. 59% s/Ingresos 2024)



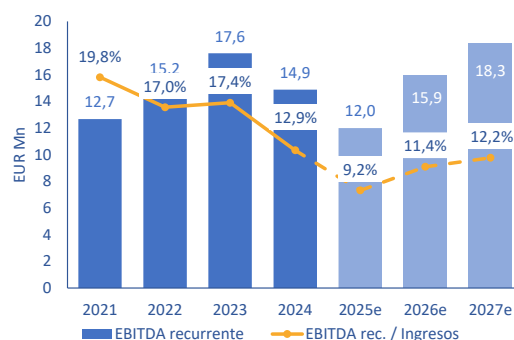
... Y presencia global (con alta exposición a emergentes)



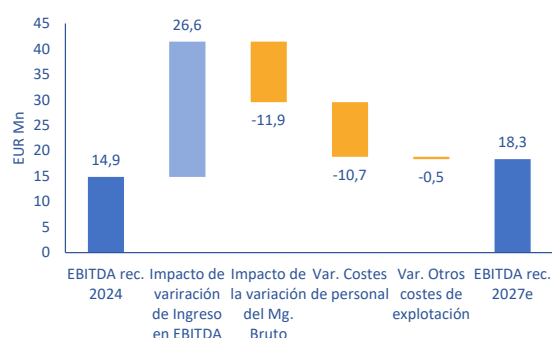
Una oferta de servicios diversificada y recurrente que le permitirá seguir creciendo (Ingresos: +9,3% TACC 24-27e)



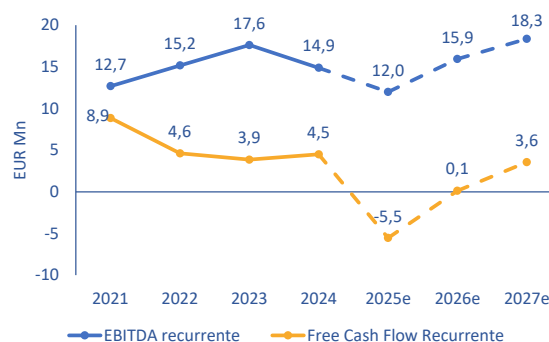
Sin perder de vista el "foco" en la rentabilidad (Mg. EBITDA 2026e 11,4%)



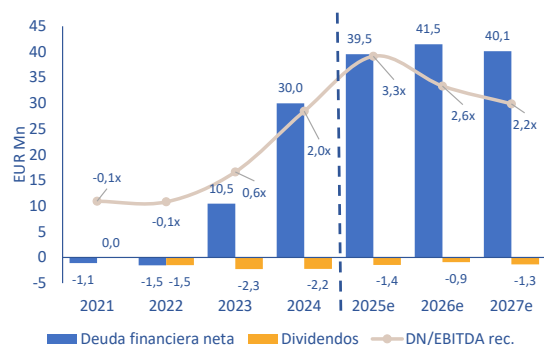
El EBITDA crece a una tasa menor que los ingresos (TACC 24-27e 7,2%)



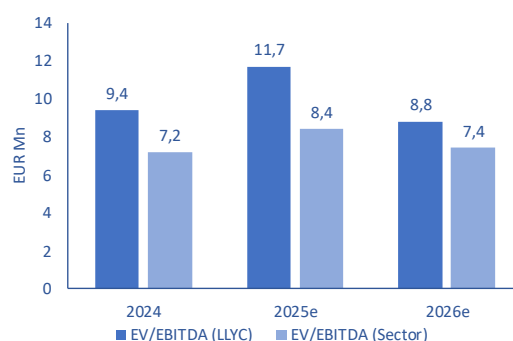
La generación de caja mejora de forma gradual (FCF yield 2027e: c. 4%)...



...que mantendrá el endeudamiento bajo control (pese al M&A; DN/EBITDA rec. 2026e: 2,6x)



Con bajos múltiplos al alcance de la mano (EV/EBITDA 2025e 11,7x vs 13,6x de su sector)



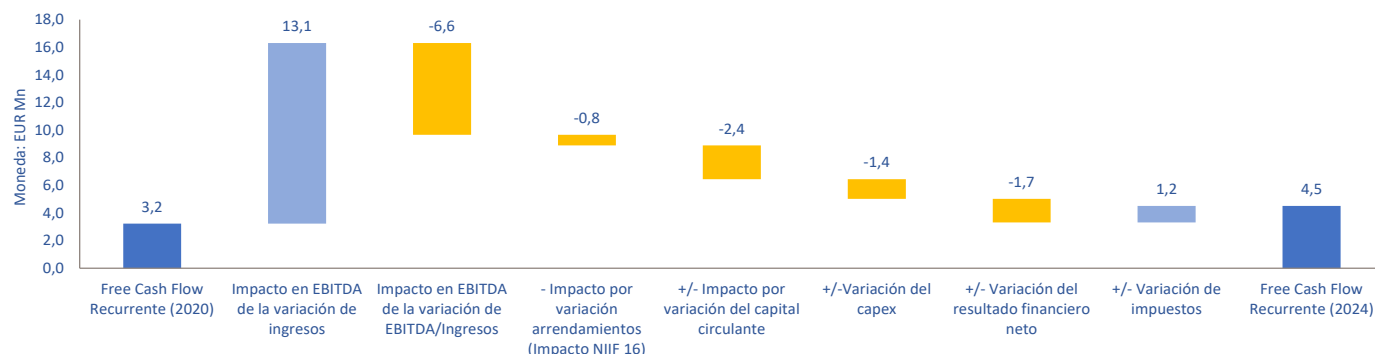
Anexo 1. Proyecciones financieras

Balance (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e		
Inmovilizado inmaterial	10,2	12,7	13,1	15,5	27,0	29,1	31,2	33,3		
Inmovilizado material	2,4	2,3	2,2	2,3	3,6	6,2	4,8	3,7		
Otros activos no corrientes	1,2	1,7	1,8	3,1	9,1	9,1	9,1	9,1		
Inmovilizado financiero	0,7	1,0	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0		
Fondo de comercio y otros intangibles	3,4	15,3	18,1	28,2	41,5	39,5	39,5	39,5		
Activo circulante	13,3	22,1	22,9	26,8	48,0	52,1	55,4	59,0		
Total activo	31,2	55,1	58,9	76,6	130,2	137,1	141,1	145,7		
Patrimonio neto	20,9	28,2	34,2	38,4	27,2	31,0	32,5	35,6		
Minoritarios	3,4	1,2	1,1	1,8	0,8	1,0	1,1	1,2		
Provisiones y otros pasivos a LP	0,1	0,0	0,0	0,6	25,0	17,2	17,2	17,2		
Otros pasivos no corrientes	6,2	8,1	7,4	7,0	7,9	7,9	7,9	7,9		
Deuda financiera neta	(8,1)	(1,1)	(1,5)	10,5	30,0	39,5	41,5	40,1		
Pasivo circulante	8,7	18,8	17,7	18,4	39,3	40,4	40,9	43,5		
Total pasivo	31,2	55,1	58,9	76,6	130,2	137,1	141,1	145,7		
Cuenta de Resultados (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	TACC	
Total Ingresos	44,7	64,1	89,5	101,4	115,2	131,0	140,2	150,3	26,7%	9,3%
Cto.Total Ingresos	-7,2%	43,5%	39,5%	13,3%	13,6%	13,7%	7,1%	7,2%		
Coste de ventas	(6,6)	(10,9)	(16,8)	(18,3)	(22,0)	(38,0)	(39,9)	(42,5)		
Margen Bruto	38,1	53,3	72,7	83,1	93,1	93,0	100,3	107,8	25,0%	5,0%
Margen Bruto / Ingresos	85,3%	83,1%	81,3%	82,0%	80,9%	71,0%	71,5%	71,7%		
Gastos de personal	(24,3)	(31,6)	(45,9)	(53,8)	(62,7)	(66,5)	(69,1)	(73,4)		
Otros costes de explotación	(5,4)	(9,0)	(11,7)	(11,7)	(15,5)	(14,5)	(15,3)	(16,0)		
EBITDA recurrente	8,4	12,7	15,2	17,6	14,9	12,0	15,9	18,3	15,2%	7,2%
Cto.EBITDA recurrente	-16,4%	50,2%	19,6%	16,1%	-15,5%	-19,4%	33,0%	15,1%		
EBITDA rec. / Ingresos	18,9%	19,8%	17,0%	17,4%	12,9%	9,2%	11,4%	12,2%		
Gastos de reestructuración y otros no rec.	(0,3)	(1,5)	(0,8)	(0,8)	(2,7)	(2,0)	-	-		
EBITDA	8,1	11,2	14,4	16,8	12,2	10,0	15,9	18,3	10,5%	14,7%
Depreciación y provisiones	(1,0)	(1,2)	(1,4)	(1,7)	(4,3)	(5,9)	(6,4)	(6,6)		
Gastos capitalizados	-	-	0,8	1,3	2,5	2,1	2,1	2,1		
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	(1,3)	(1,5)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)		
EBIT	5,8	8,5	11,7	14,3	8,3	4,1	9,5	11,8	9,3%	12,3%
Cto.EBIT	-25,3%	45,9%	37,6%	22,2%	-41,8%	-51,2%	134,9%	23,7%		
EBIT / Ingresos	13,0%	13,2%	13,0%	14,1%	7,2%	3,1%	6,8%	7,8%		
Impacto fondo de comercio y otros	-	-	-	-	-	-	-	-		
Resultado financiero neto	(0,7)	(0,6)	(1,5)	(1,9)	0,3	3,6	(4,7)	(4,7)		
Resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio ordinario	5,1	7,9	10,1	12,4	8,6	7,6	4,8	7,0	13,7%	-6,4%
Cto.Beneficio ordinario	-29,6%	54,4%	27,7%	21,9%	-30,4%	-11,4%	-36,8%	46,3%		
Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio antes de impuestos	5,1	7,9	10,1	12,4	8,6	7,6	4,8	7,0	13,7%	-6,4%
Impuestos	(2,2)	(2,4)	(2,9)	(3,2)	(2,3)	(1,7)	(1,1)	(1,6)		
Tasa fiscal efectiva	42,5%	30,4%	28,8%	25,8%	26,5%	22,5%	22,5%	22,5%		
Minoritarios	(0,7)	(0,2)	(0,4)	(0,8)	(0,1)	(0,2)	(0,1)	(0,1)		
Actividades discontinuadas	-	-	-	-	2,7	-	-	-		
Beneficio neto	2,3	5,3	6,8	8,3	9,0	5,8	3,6	5,3	40,9%	-15,9%
Cto.Beneficio neto	-46,6%	134,6%	27,4%	23,0%	7,3%	-35,7%	-36,8%	46,3%		
Beneficio ordinario neto	3,1	6,4	7,3	8,9	8,2	7,3	3,6	5,3	27,4%	-13,5%
Cto. Beneficio ordinario neto	-26,9%	105,1%	14,3%	22,0%	-8,1%	-11,3%	-50,2%	46,3%		
Cash Flow (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	TACC	
EBITDA recurrente						12,0	15,9	18,3	15,2%	7,2%
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)						(2,1)	(2,1)	(2,1)		
Var.capital circulante						(3,0)	(2,9)	(1,0)		
Cash Flow operativo recurrente						6,9	11,0	15,3	7,7%	7,0%
CAPEX						(6,5)	(5,0)	(5,4)		
Rdo. Fin. Neto con impacto en Cash Flow						(4,2)	(4,7)	(4,7)		
Impuestos						(1,7)	(1,1)	(1,6)		
Free Cash Flow Recurrente						(5,5)	0,1	3,6	8,7%	-7,5%
Gastos de reestructuración y otros no rec.						-	-	-		
- Adquisiciones / + Desinversiones						-	-	-		
Extraordinarios con impacto en Cash Flow						(2,0)	-	-		
Free Cash Flow						(7,5)	0,1	3,6	n.a.	28,2%
Ampliaciones de capital						-	-	-		
Dividendos						(2,0)	(2,1)	(2,2)		
Variación de Deuda financiera neta						9,5	2,0	(1,4)		

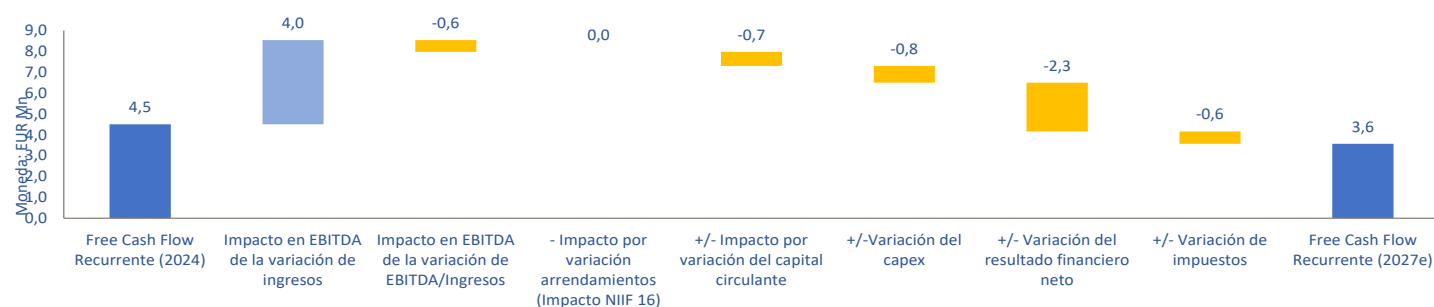
Anexo 2. Analítica del Free Cash Flow

								TACC	
A) Análisis del Free Cash Flow (Eur Mn)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	21-24	24-27e
EBITDA recurrente	12,7	15,2	17,6	14,9	12,0	15,9	18,3	5,5%	7,2%
Cto.EBITDA recurrente	50,2%	19,6%	16,1%	-15,5%	-19,4%	33,0%	15,1%		
EBITDA rec. / Ingresos	19,8%	17,0%	17,4%	12,9%	9,2%	11,4%	12,2%		
- Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	(1,5)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)		
+/- Var. Capital circulante	1,3	(1,9)	(3,2)	(0,3)	(3,0)	(2,9)	(1,0)		
= Cash Flow operativo recurrente	12,4	11,2	12,3	12,5	6,9	11,0	15,3	0,1%	7,0%
Cto. Cash Flow operativo recurrente	34,1%	-10,2%	10,3%	1,4%	-44,6%	58,5%	39,4%		
Cash Flow operativo recurrente / Ingresos	19,4%	12,5%	12,2%	10,9%	5,3%	7,8%	10,2%		
- CAPEX	(1,5)	(2,5)	(4,6)	(4,6)	(6,5)	(5,0)	(5,4)		
- Rdo. Financiero neto con impacto en Cash Flow	(0,6)	(1,0)	(1,5)	(2,4)	(4,2)	(4,7)	(4,7)		
- Impuestos	(1,6)	(3,0)	(2,3)	(1,0)	(1,7)	(1,1)	(1,6)		
= Free Cash Flow recurrente	8,9	4,6	3,9	4,5	(5,5)	0,1	3,6	-20,2%	-7,5%
Cto. Free Cash Flow recurrente	174,4%	-47,8%	-16,4%	16,6%	-222,7%	102,5%	n.a.		
Free Cash Flow recurrente /Ingresos	13,8%	5,2%	3,8%	3,9%	n.a.	0,1%	2,4%		
- Gastos de reestructuración y otros	(1,5)	(0,8)	(0,8)	-	-	-	-		
- Adquisiciones / + Desinversiones	(16,4)	-	(12,0)	(34,6)	-	-	-		
+/- Extraordinarios con impacto en Cash Flow	-	-	-	(2,7)	(2,0)	-	-		
= Free Cash Flow	(9,0)	3,9	(9,0)	(32,8)	(7,5)	0,1	3,6	-53,8%	28,2%
Cto. Free Cash Flow	n.a.	142,7%	-332,4%	-266,7%	77,1%	101,8%	n.a.		
Free Cash Flow recurrente - Yield (s/Mkt Cap)	9,9%	5,2%	4,3%	5,1%	n.a.	0,2%	4,0%		
Free Cash Flow - Yield (s/Mkt Cap)	n.a.	4,3%	n.a.	n.a.	n.a.	0,2%	4,0%		
B) Analítica de la variación anual del Free Cash Flow recurrente (Mn EUR)									
	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e		
Free Cash Flow recurrente (Año -1)	3,2	8,9	4,6	3,9	4,5	(5,5)	0,1		
Impacto en EBITDA de la variación de ingresos	3,7	5,0	2,0	2,4	2,0	0,8	1,1		
Impacto en EBITDA de la variación de EBITDA/Ingresos	0,6	(2,5)	0,4	(5,1)	(4,9)	3,1	1,3		
= Variación EBITDA recurrente	4,2	2,5	2,4	(2,7)	(2,9)	4,0	2,4		
- Impacto por variación arrendamientos (Impacto NIIF 16)	(0,2)	(0,6)	0,0	-	-	-	-		
+/- Impacto por variación del capital circulante	(0,9)	(3,2)	(1,3)	2,9	(2,7)	0,1	1,9		
= Variación del Cash Flow operativo recurrente	3,2	(1,3)	1,2	0,2	(5,6)	4,0	4,3		
+/-Variación del CAPEX	1,7	(1,0)	(2,1)	0,0	(1,9)	1,5	(0,4)		
+/- Variación del resultado financiero neto	0,1	(0,5)	(0,5)	(0,9)	(1,8)	(0,5)	(0,0)		
+/- Variación de impuestos	0,6	(1,5)	0,7	1,3	(0,7)	0,6	(0,5)		
= Variación del Free Cash Flow recurrente	5,6	(4,2)	(0,8)	0,6	(10,0)	5,7	3,4		
Free Cash Flow Recurrente	8,9	4,6	3,9	4,5	(5,5)	0,1	3,6		
C) Análisis del "FCF to the Firm" (pre servicio de la deuda) (EUR Mn)									
	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	TACC	
								21-24	24-27e
EBIT	8,5	11,7	14,3	8,3	4,1	9,5	11,8	-0,7%	12,3%
* Tasa fiscal teórica	30,0%	28,8%	25,8%	26,5%	22,5%	22,5%	22,5%		
= Impuestos implícitos (pre Resultado financiero neto)	(2,5)	(3,4)	(3,7)	(2,2)	(0,9)	(2,1)	(2,6)		
EBITDA recurrente	12,7	15,2	17,6	14,9	12,0	15,9	18,3	5,5%	7,2%
- Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	(1,5)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)	(2,1)		
+/- Var. Capital circulante	1,3	(1,9)	(3,2)	(0,3)	(3,0)	(2,9)	(1,0)		
= Cash Flow operativo recurrente	12,4	11,2	12,3	12,5	6,9	11,0	15,3	0,1%	7,0%
- CAPEX	(1,5)	(2,5)	(4,6)	(4,6)	(6,5)	(5,0)	(5,4)		
- Impuestos implícitos (pre Resultado financiero neto)	(2,5)	(3,4)	(3,7)	(2,2)	(0,9)	(2,1)	(2,6)		
= Free Cash Flow (To the Firm) recurrente	8,4	5,3	4,0	5,7	(0,5)	3,8	7,2	-12,3%	8,3%
Cto. Free Cash Flow (To the Firm) Recurrente	93,7%	-37,1%	-24,1%	41,5%	-109,5%	802,0%	91,3%		
Free Cash Flow (To the Firm) recurrente / Ingresos	13,1%	5,9%	4,0%	4,9%	n.a.	2,7%	4,8%		
- Gastos de reestructuración y otros	(1,5)	(0,8)	(0,8)	-	-	-	-		
- Adquisiciones / + Desinversiones	(16,4)	-	(12,0)	(34,6)	-	-	-		
+/- Extraordinarios con impacto en Cash Flow	-	-	-	(2,7)	(2,0)	-	-		
= Free Cash Flow "To the Firm"	(9,5)	4,5	(8,8)	(31,6)	(2,5)	3,8	7,2	-49,5%	30,6%
Cto. Free Cash Flow (To the Firm)	-608,5%	147,8%	-294,4%	-259,6%	92,0%	248,9%	91,3%		
Free Cash Flow (Recurrente) To the Firm - Yield (s/ EV)	6,0%	3,8%	2,9%	4,1%	n.a.	2,7%	5,2%		
Free Cash Flow To the Firm - Yield (s/EV)	n.a.	3,2%	n.a.	n.a.	n.a.	2,7%	5,2%		

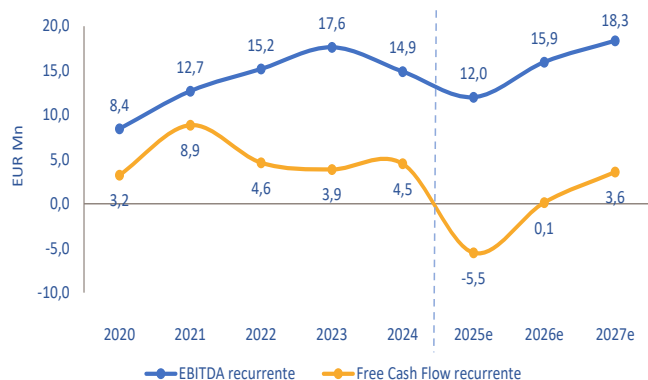
Análisis de la variación acumulada del Free Cash Flow Recurrente (2020 - 2024)



Análisis de la variación acumulada del Free Cash Flow Recurrente (2024 - 2027e)



Evolución del EBITDA recurrente vs Free Cash Flow recurrente



Comportamiento del precio de la acción vs EBITDA (12m forward)



Anexo 3. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	86,1	
+ Minoritarios	0,9	Rdos. 6m 2025
+ Provisiones y otros pasivos a LP	22,4	Rdos. 6m 2025
+ Deuda financiera neta	35,4	Rdos. 6m 2025
- Inmovilizado financiero	6,0	Rdos. 6m 2025
+/- Otros ⁽¹⁾	1,4	Rdos. 6m 2025
Enterprise Value (EV)	140,2	

(1) Importe correspondiente al valor de mercado de la autocartera y activos mantenidos para la venta

Anexo 4. Comportamiento histórico ⁽¹⁾

Comportamiento histórico (EUR Mn)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	TACC	
Total Ingresos				38,7	41,5	48,2	44,7	64,1	89,5	101,4	115,2	131,0	140,2	150,3	n.a.	9,3%
Cto. Total ingresos				n.a.	7,2%	16,0%	-7,2%	43,5%	39,5%	13,3%	13,6%	13,7%	7,1%	7,2%		
EBITDA				8,0	7,8	10,1	8,1	11,2	14,4	16,8	12,2	10,0	15,9	18,3	n.a.	14,7%
Cto. EBITDA				n.a.	-2,3%	29,5%	-19,1%	37,3%	28,9%	16,6%	-27,6%	-17,8%	59,6%	15,1%		
EBITDA/Ingresos				20,5%	18,7%	20,9%	18,2%	17,4%	16,1%	16,6%	10,6%	7,6%	11,4%	12,2%		
Beneficio neto				1,5	1,8	4,3	2,3	5,3	6,8	8,3	9,0	5,8	3,6	5,3	n.a.	-15,9%
Cto. Beneficio neto				n.a.	20,0%	138,7%	-46,6%	134,6%	27,4%	23,0%	7,3%	-35,7%	-36,8%	46,3%		
Nº Acciones Ajustado (Mn)				11,6	11,6	11,6	11,6	11,6	11,6	11,6	11,4	11,6	11,6	11,6		
BPA (EUR)				0,13	0,15	0,37	0,20	0,46	0,58	0,72	0,79	0,49	0,31	0,46	n.a.	-16,6%
Cto. BPA				n.a.	20,0%	n.a.	-46,6%	n.a.	27,5%	23,0%	9,9%	-37,3%	-36,8%	46,3%		
BPA ord. (EUR)				0,14	0,18	0,37	0,27	0,55	0,63	0,77	0,72	0,63	0,31	0,46	n.a.	-14,3%
Cto. BPA ord.				n.a.	30,9%	n.a.	-26,9%	n.a.	14,5%	22,0%	-5,8%	-13,5%	-50,2%	46,3%		
CAPEX				(1,8)	(1,4)	(0,5)	(3,2)	(1,5)	(2,5)	(4,6)	(4,6)	(6,5)	(5,0)	(5,4)		
CAPEX/Vtas %				4,7%	3,3%	1,1%	7,1%	2,3%	2,8%	4,6%	4,0%	5,0%	3,6%	3,6%		
Free Cash Flow				2,6	0,4	4,8	0,7	(9,0)	3,9	(9,0)	(32,8)	(7,5)	0,1	3,6	n.a.	28,2%
DN/EBITDA (x) ⁽²⁾				-0,7x	-0,6x	-0,7x	-1,0x	-0,1x	-0,1x	0,6x	2,5x	4,0x	2,6x	2,2x		
PER (x)				n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	24,3x	16,6x	11,4x	7,5x	15,0x	23,7x		
EV/Vtas (x)				n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,07x	1,00x	0,93x		
EV/EBITDA (x) ⁽²⁾				n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	14,0x	8,8x	7,6x		
Comport. Absoluto				n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-13,0%	-15,4%	-27,4%	24,4%				
Comport. Relativo vs Ibex 35				n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-7,9%	-31,1%	-36,7%	-16,0%				

Nota 1: Los múltiplos son históricos, calculados en base al precio y EV de final de cada ejercicio, salvo (en su caso) en el año en curso, en que se darían múltiplos a precios actuales. El comportamiento absoluto y relativo corresponde a cada ejercicio (1/1 a 31/12). La fuente, tanto de múltiplos históricos como de evolución de la cotización, es Refinitiv.

Nota 2: Todos los ratios y múltiplos sobre EBITDA, se refieren al EBITDA total (no al EBITDA recurrente).

Anexo 5. Principales comparables 2025e

	EUR Mn	Media			Agencia de Comunicación	
		WPP	Publicis	Omnicom	Average	LLYC
Datos Mercado	Ticker (Factset)	WPP.L	PUBP.PA	OMC	ALHOP.PA	LLYC.MC
	País	UK	France	USA	France	Spain
	Market cap	4.107,6	22.623,3	21.746,0	41,1	86,1
	Enterprise value (EV)	12.670,2	25.718,3	24.989,8	67,6	140,2
Información financiera básica	Total Ingresos	13.447,1	15.201,1	13.887,7	289,7	131,0
	Cto.Total Ingresos	-20,1%	-5,2%	3,6%	-7,2%	13,7%
	2y TACC (2025e - 2027e)	-0,3%	4,7%	12,2%	5,5%	7,1%
	EBITDA	1.879,2	3.195,7	2.404,1	6,5	10,0
	Cto. EBITDA	-32,3%	1,5%	8,7%	-7,4%	-17,8%
	2y TACC (2025e - 2027e)	0,1%	4,9%	18,7%	7,9%	35,5%
	EBITDA/Ingresos	14,0%	21,0%	17,3%	17,4%	7,6%
	EBIT	1.428,4	2.524,9	2.046,1	5,3	4,1
	Cto. EBIT	-35,4%	4,3%	2,1%	-9,7%	-51,2%
	2y TACC (2025e - 2027e)	0,6%	5,0%	24,3%	10,0%	70,5%
	EBIT/Ingresos	10,6%	16,6%	14,7%	14,0%	3,1%
	Beneficio Neto	789,5	1.884,5	1.395,1	2,9	5,8
	Cto. Beneficio Neto	9,9%	12,9%	4,2%	9,0%	-35,7%
	2y TACC (2025e - 2027e)	2,3%	6,0%	18,3%	8,9%	-3,8%
	CAPEX/Ventas	2,3%	1,6%	1,3%	1,7%	5,0%
Múltiplos y Ratios	Free Cash Flow	557,4	2.029,0	1.392,7	6,2	(7,5)
	Deuda financiera Neta	3.705,4	(913,8)	1.677,2	(8,0)	39,5
	DN/EBITDA (x)	2,0	n.a.	0,7	1,3	3,3
	Pay-out	39,6%	49,0%	35,1%	41,2%	25,0%
	P/E (x)	5,4	11,8	9,5	8,9	15,0
	P/BV (x)	1,0	1,9	3,4	2,1	2,8
	EV/Ingresos (x)	0,9	1,7	1,8	1,5	1,1
	EV/EBITDA (x)	6,7	8,0	10,4	8,4	11,7
	EV/EBIT (x)	8,9	10,2	12,2	10,4	34,6
	ROE	17,2	16,4	35,7	23,1	19,8
	FCF Yield (%)	13,6	9,0	6,4	9,6	n.a.
	DPA	0,29	3,69	2,49	2,16	0,12
	Dvd Yield	0,1%	4,1%	3,6%	2,6%	1,7%

Nota 1: Datos financieros, Múltiplos y Ratios basados en el consenso de mercado (Refinitiv). En el caso de la compañía analizada, estimaciones propias (Lighthouse).

Nota 2: Todos los ratios y múltiplos sobre EBITDA, se refieren al EBITDA total (no al EBITDA recurrente).

Anexo 6. Inputs de valoración

Inputs de valoración por DCF

	2025e	2026e	2027e	Perpetuo ⁽¹⁾		
Free Cash Flow "To the Firm"	(2,5)	3,8	7,2	127,8		
Market Cap	86,1	A la fecha de este informe				
Deuda financiera neta	35,4	Deuda bancaria neta de Caja (Rdos. 6m 2025)				
					Inputs favorables	Inputs desfavorables
Coste de la deuda	6,0%	Coste de la deuda neta			5,8%	6,3%
Tasa fiscal (T)	20,0%	T (tasa fiscal normalizada y previsible a largo plazo)			=	=
Coste de la deuda neta	4,8%	Kd = Coste de Deuda Neta * (1-T)			4,6%	5,0%
Risk free rate (rf)	3,3%	Rf (Yield del bono a 10y a la fecha de este informe)			=	=
Equity risk premium	6,0%	R (estimación propia)			5,5%	6,5%
Beta (B)	1,0	B (estimación propia)			0,9	1,1
Coste del Equity	9,3%	Ke = Rf + (R * B)			8,3%	10,5%
Equity / (Equity + Deuda Neta)	70,9%	E (tomando como valor del equity su Market Cap)			=	=
Deuda Neta / (Equity + Deuda Neta)	29,1%	D			=	=
WACC	8,0%	WACC = Kd * D + Ke * E			7,2%	8,9%
G "Razonable"	2,0%				2,0%	1,5%

(1) El valor perpetuo refleja el VAN del FCF a partir del último año estimado con el WACC y G del escenario base.

Inputs de valoración por múltiplos

Compañía	Ticker Factset	Mkt. Cap	PER 25e	BPA 25e-27e	EV/EBITDA 25e	EBITDA 25e-27e	EV/Vtas. 25e	Ingresos 25e-27e	EBITDA/Vtas. 25e	FCF Yield 25e	FCF 25e-27e
WPP	WPP.L	4.107,6	5,4	1,8%	6,7	0,1%	0,9	-0,3%	14,0%	13,6%	20,8%
Publicis	PUBP.PA	22.623,3	11,8	6,0%	8,0	4,9%	1,7	4,7%	21,0%	9,0%	3,8%
Omnicom	OMC	21.746,0	9,5	14,1%	10,4	18,7%	1,8	12,2%	17,3%	6,4%	8,5%
Media			8,9	7,3%	8,4	7,9%	1,5	5,5%	17,4%	9,6%	11,0%
Hopscotch Groupe	ALHOP.PA	41,1	13,4	34,2%	10,4	22,8%	0,2	5,1%	2,2%	15,1%	10,0%
Agencia de Comunicación			13,4	34,2%	10,4	22,8%	0,2	5,1%	2,2%	15,1%	10,0%
LLYC	LLYC.MC	86,1	15,0	-3,8%	11,7	35,5%	1,1	7,1%	7,6%	n.a.	57,3%

Análisis de sensibilidad (2026e)

A) Análisis de sensibilidad del EBITDA Rec. y múltiplos a variaciones en los márgenes

Escenario	EBITDA/Ingresos 26e	EBITDA 26e	EV/EBITDA 26e
Max	12,0%	16,8	8,4x
Central	11,4%	15,9	8,8x
Min	10,8%	15,1	9,3x

B) Análisis de sensibilidad del FCF Rec. frente a variaciones en el EBITDA y CAPEX/Vtas

FCF Rec. EUR Mn	CAPEX/Ventas 26e			➔	FCF Rec./Yield 26e			
EBITDA 26e	3,2%	3,6%	4,0%		Escenario	FCF Rec./Yield 26e		
16,8	1,5	1,0	0,4		Max	1,8%	1,1%	0,5%
15,9	0,7	0,1	(0,4)		Central	0,8%	0,2%	n.a.
15,1	(0,1)	(0,7)	(1,3)		Min	n.a.	n.a.	n.a.

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 91 563 19 72
institutodeanalistas.com/lighthouse

Director de análisis

Alfredo Echevarría Otegui
alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Analistas que han contribuido a este informe:

Pablo Victoria Rivera, CESGA
Equity research
pablo.victoria@institutodeanalistas.com

Daniel Gandoy López
Equity research
lighthouse@institutodeanalistas.com

Miguel Medina Sivilotti
Equity research
lighthouse@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA
ESG Analyst & Data analytics
jesus.lopez@institutodeanalistas.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
22-Dic-2025	n.a.	7,40	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: A la baja	Alfredo Echevarría Otegui
04-Ago-2025	n.a.	9,35	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2025 - Bajamos estimaciones	Alfredo Echevarría Otegui
17-Jun-2025	n.a.	8,95	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
04-Feb-2025	n.a.	6,80	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
02-Oct-2024	n.a.	9,35	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-May-2024	n.a.	9,52	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
22-Mar-2024	n.a.	8,93	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023 - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
20-Feb-2024	n.a.	9,32	n.a.	n.a.	Noticia importante	Luis Esteban Arribas, CESGA
25-Ene-2024	n.a.	8,09	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
21-Sep-2023	n.a.	9,71	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023 - Bajamos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
27-Jul-2023	n.a.	10,20	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2023	Luis Esteban Arribas, CESGA
12-Jun-2023	n.a.	10,07	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
31-Mar-2023	n.a.	9,98	n.a.	n.a.	Noticia importante - Subimos estimaciones	Luis Esteban Arribas, CESGA
09-Mar-2023	n.a.	11,14	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
25-Ene-2023	n.a.	9,32	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
21-Sep-2022	n.a.	9,98	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
22-Jul-2022	n.a.	10,12	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2022	Luis Esteban Arribas, CESGA
11-Mar-2022	n.a.	12,59	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	Luis Esteban Arribas, CESGA
20-Ene-2022	n.a.	12,49	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2021	Luis Esteban Arribas, CESGA
23-Dic-2021	n.a.	11,14	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	Luis Esteban Arribas, CESGA

