

NATAC: supera claramente los objetivos y nuestras estimaciones. Positivo guidance 2026.

Jueves, 16 de abril de 2026, 10:00h

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Conclusión: Resultados mejores de lo esperado, superando guidance y estimaciones R4e. Guidance 2026 claramente por encima de nuestras estimaciones en EBITDA. SOBREPONDERAR (precio objetivo de 0,84 €/acción).

- Positivo.** A pesar de que los ingresos se han situado ligeramente por debajo de nuestras estimaciones (47,8 mln eur vs. 58,8 mln eur R4e y >50 mln eur guidance), el EBITDA normalizado crece un 67% hasta 23,0 mln eur, superando claramente nuestras estimaciones de 18,9 mln eur y el guidance de más de 20 mln eur.
- Positivo guidance 2026.** Ventas >68 mln eur, y EBITDA >26 mln eur.
- Ampliación de capital.** Natac realizará una ampliación de capital para acelerar el crecimiento. La operación, cuyos detalles (importe, precio, calendario) se comunicarán próximamente.
- Conclusión:** buenos resultados en 2025 que batan claramente nuestras previsiones. Esta circunstancia, junto a una **guía de EBITDA para 2026 mejor de lo esperado refuerzan nuestra visión positiva sobre el valor. SOBREPONDERAR (precio objetivo 0,84 eur/acción).**

Principales cifras:

				Sobrepoderar	
	2024	2025	Var %	2025e R4	Var % vs. R4
(mln de euros)					
Ingresos totales	35,9	47,8	33,4%	58,8	-18,7%
EBITDA ajustado	13,8	23,0	66,6%	18,9	21,8%
Margen	38,5%	48,1%	9,6 pp	32,1%	16,0 pp
Deuda neta	74,5	82,9	11,3%	73,1	13,5%
Deuda neta sin subvenciones	60,7	72,0	18,7%	59,3	21,5%
Deuda neta sin subvenciones ni convertibles	50,8	61,4	20,9%	49,4	24,3%

Resultados 2025. Fuerte mejora del margen EBITDA.

- Ingresos:** las ventas anuales crecen un +33,4% hasta 47,8 mln eur, oír debajo del guidance de >50 mln eur. La compañía justifica esta desviación por los retrasos en la comercialización de su nueva línea de Omega-3, ya que las certificaciones necesarias no se obtuvieron hasta mediados de año, lo que impidió que esta línea de producto contribuyera durante el ejercicio completo.
- EBITDA:** el EBITDA normalizado crece un +66,6% hasta 23,0 mln eur, superando con claridad en un +19% nuestras previsiones (18,9 mln eur R4e). Como resultado, el margen EBITDA se expande de forma muy significativa hasta el 48,1% (vs. 32,1% R4e), gracias a un mix de ventas más favorable y a mejoras de eficiencia.
- Fuerte reducción de la ratio DFN/EBITDA:** la DFN consolidada se sitúa en 84,5 mln eur y en 61,4 mln eur excluyendo subvenciones y convertibles. El fuerte incremento del EBITDA permite reducir la ratio DFN sin obligaciones y convertibles / EBITDA hasta 2,7x vs. 3,7x de 2024.

Guidance 2026. Claramente mejor que nuestras estimaciones en EBITDA y margen

1. **Guidance 2026 vs R4e:** la compañía espera continuar su senda de fuerte crecimiento con un objetivo de ingresos de >68 mln eur (73 mln eur R4e) y un EBITDA de >26 mln eur (23,6 mln eur R4e). NATAC justifica estas ambiciosas cifras en la contribución durante todo el año de la nueva línea de Omega-3, la sólida cartera de pedidos ya firmada y la fuerte tracción comercial que observan en mercados clave.
2. **Márgenes por encima de lo esperado:** la guía implica una normalización del margen EBITDA hasta el ~38,2% vs. 32,6% de R4e.

Otros aspectos destacables. Diversificación y ampliación de capital para consolidar el crecimiento futuro.

1. **Fuerte diversificación como pilar de crecimiento.** El desglose de los ingresos de 2025 pone de manifiesto dos fortalezas clave del modelo de negocio. Por un lado, una elevada diversificación geográfica, con un 91% de las ventas procedentes de la exportación, lo que reduce la dependencia de un único mercado. Por otro lado, un mix de negocio cada vez más orientado al valor añadido: el área de Farma representa ya el 50,6% del total, la estrategia hacia segmentos de mayor rentabilidad.
2. **Ampliación de capital para acelerar el crecimiento.** La operación por importe de 35 mln eur a un precio de 0,75 eur/acción (calendario por determinar) y totalmente garantizada por los principales accionistas, tiene un doble objetivo estratégico: por un lado, fortalecer la estructura de balance, reduciendo el apalancamiento neto; y por otro, y más relevante, dotar a la compañía de los recursos necesarios para acelerar su plan de crecimiento, tanto orgánico (CAPEX) como inorgánico (M&A). Interpretamos este movimiento como una señal de confianza por parte del equipo gestor en las oportunidades futuras y como un paso proactivo para ganar flexibilidad financiera.

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, ELECNOR, 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 esponsorizado con AMPER, AZKOYEN, DIA, EBRO EV MOTORS, GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, GREENING, IFLEX, INDEXA CAPITAL, INMOBILIARIA DEL SUR, NATAC NATURAL INGREDIENTS, NEXTIL, SERESCO y SQUIRREL MEDIA, servicios por los que cobra honorarios.
- ✓ Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con: CLÍNICA BAVIERA, GRUPO ECOENER, CASTELLANA PROPERTIES, ELECNOR, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, 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.