

GRUPO SANJOSE

Construcción

Rdos. 1S'23

COMPRAR (desde 17/12/21)

 Ignacio Romero 91 782 9157/8
 Romeroignacio@bancsabadell.com

Cierre (28-07-23): 3,94 euros/acc.
P.O.: 8,78 euros/acc. (potencial +122,8%)

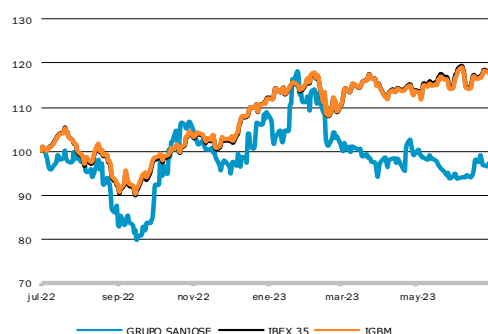
INFORMACIÓN CLAVE

Reuters / Bloomberg:	GSJ.MC/GSJ SM
Cap. Bursatil / EV	256 M / 71 M
# acciones:	65,0 M
12M Max/Min:	4,68/3,15
Perf. Rel. IBEX (1,3,6m):	-0,3%/-3,0%/-19,0%
Vol. medio acc. M Eur/M Acc.	0,105/0,025
Beta (5años)	0,93
Free-float:	33,6%
Rating(S&P, M, F)	NR / NR / NR
Accionistas Principales	
Familia Rey 48,3%, familia Sánchez Ávalos 16,1%.	

BS(e)	2022	2023e	2024e
Ventas Totales	1.092	1.174	1.187
Crec. %	17,7%	7,5%	1,1%
EBITDA	58	63	67
Crec. %	6,6%	8,2%	7,2%
Margen EBITDA	5,3%	5,3%	5,7%
EBIT	32	41	45
Crec. %	-5,1%	26,5%	8,6%
Margen EBIT	3,0%	3,5%	3,8%
BDI	15	28	30
Crec. %	11,1%	82,8%	6,3%
X ACC.	2022	2023e	2024e
BPA	0,24	0,43	0,46
Crec. %	11,1%	82,8%	6,3%
BPA Ajustado	0,29	0,45	0,48
Crec. %	-11,8%	54,7%	6,1%
DPA	0,10	0,10	0,10
Crec. %	0,0%	0,0%	0,0%
CFPA	0,38	0,57	0,59
Crec. %	9,9%	50,3%	4,8%
RATIOS	2022	2023e	2024e
PER	15,79x	8,64x	8,13x
PER Ajustado	12,90x	8,34x	7,86x
PCF	9,92x	6,60x	6,29x
PVC	1,39x	1,24x	1,11x
ROE	8,8%	14,3%	13,6%
Yield	2,7%	2,7%	2,7%
EV/Ventas	0,05x	0,06x	0,05x
EV/EBITDA	1,03x	1,14x	0,96x
EV/EBIT	1,85x	1,74x	1,45x
Deuda/EBITDA	-3,71x	-3,25x	-3,13x

Fuente: Análisis BS

Compañía vs País e Índice IBEX:



Fuente: Bloomberg

- El crecimiento de ingresos y EBITDA consolidado en los primeros seis meses del año ha sido del +22,7% y del +21,4% respectivamente** de manera que el margen EBITDA permanece más o menos estable en el 5,2%. Si miramos exclusivamente el 2T'23 estanco (periodo abril-junio) el crecimiento sería todavía mayor (+28%, acelerando desde el +17% registrado a 1T'23) pero con márgenes más bajos (4,7% vs 5,7% en 1T'23).
- Construcción** (88% de la cifra de negocio). El negocio de construcción ha registrado un incremento de la cifra de negocio del +22% (acelerando desde el +14% del 1T'23). Sin embargo, el EBITDA crece menos (+8%) de manera que el margen sobre ventas cae -44 pbs hasta el 3,5% (la caída es de -118 pbs en 2T'23 estanco). Adicionalmente el nivel de provisiones en esta división ha aumentado en el 2T'23 estanco frente al 1T'23. El negocio internacional representó el 17% de los ingresos (pierde peso vs el 22% de 1S'22) con un volumen de 99 M euros.
- Inmobiliario** (2% de la cifra de negocio). Los ingresos y el EBITDA de esta división han crecido con fuerza: +91% y +250% respectivamente. Este negocio presenta mucha volatilidad trimestral. La mayor parte de la actividad de esta división procede de la comercialización y desarrollo de la promoción "Condominio Nuevavista" en Lima, Perú.
- Energía** (1% de la cifra de negocio). El negocio de energía continúa reflejando caídas de ingresos (-21%) y EBITDA (-24%), similares a los observados en el 1T'23, en parte debido a que el semestre comparable del año pasado fue atípico.
- Concesiones** (6% de la cifra de negocio). Los ingresos crecen un +26% pero el EBITDA solo sube un +2% (margen -110 pbs).
- La cartera de construcción a junio'23 creció un +9% vs diciembre'22** hasta los 2.052 M euros (c.25 meses de actividad). El mayor crecimiento se produce en el segmento de edificación no residencial (+37%). Edificación residencial es lo que más pesa, con el 38% del total.
- La posición de caja neta** a cierre de junio'23 era de 192 M euros (vs 215 M euros a dic'22). La variación es debida a un aumento del circulante (por el mix de obra contratado) y el pago del dividendo, principalmente. En el semestre no se han realizado inversiones significativas relacionadas con el proyecto más relevante que la compañía tiene en el horizonte (Crea Madrid Nuevo Norte). Ajustado por el importe de las provisiones en balance el dato de caja neta sería de 126 M euros (153 M euros a dic'22), equivalente al 49% de la capitalización bursátil.
- Reiteramos recomendación de COMPRAR y P.O. de 8,78 euros/acc. (potencial +123%).** Seguimos viendo mucho valor oculto en la acción, que cotiza muy lejos de lo que sugiere la suma de los distintos activos de la compañía.

RESULTADOS 1S'23

En la tabla a continuación podemos ver el desglose de ingresos y EBITDA por divisiones.

M euros	1T22	2T22	1S22	1T23	2T23	1S23
Construcción	224,8	243,5	468,3	256,4	313,7	570,0
Var %	19,7%	12,9%	16,0%	14,0%	28,8%	21,7%
Inmob.	3,7	1,4	5,1	6,0	3,7	9,7
Var %	-18,6%	-62,9%	-38,8%	64,0%	161,3%	90,9%
Energía	5,6	4,8	10,4	4,3	4,0	8,2
Var %	127,4%	93,2%	110,1%	-23,3%	-17,8%	-20,7%
Concesiones	15,9	15,9	31,8	19,3	20,8	40,1
Var %	0,2%	12,2%	5,9%	20,9%	30,9%	25,9%
Ajustes	1,5	7,8	9,3	8,3	7,5	15,9
INGRESOS	251,5	273,4	524,9	294,3	349,6	643,9
Var %	17,9%	13,4%	15,5%	17,0%	27,9%	22,7%
Construcción	7,4	11,1	18,5	9,5	10,6	20,0
Margen %	3,3%	4,6%	4,0%	3,7%	3,4%	3,5%
Inmob.	0,7	0,0	0,8	1,7	0,9	2,6
Margen %	20,0%	1,1%	14,8%	28,9%	24,2%	27,1%
Energía	1,2	1,2	2,4	0,9	0,9	1,8
Margen %	21,5%	24,3%	22,8%	20,9%	22,6%	21,7%
Concesiones	1,4	0,4	1,8	1,5	0,4	1,9
Margen %	9,1%	2,4%	5,7%	7,7%	1,8%	4,6%
Ajustes	2	2	4	3	4	7
EBITDA	12,7	14,7	27,5	16,8	16,6	33,3
Var %	11,1%	-2,4%	3,4%	31,7%	12,5%	21,4%
Margen %	5,06%	5,39%	5,23%	5,70%	4,74%	5,18%
Amortiz.	-1,9	-2,1	-4,0	-2,0	-3,1	-5,2
Deterioro Exist.	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2
Var. Provisiones	-1,1	-7,2	-8,4	-2,0	-6,2	-8,2
EBIT	9,8	5,4	15,1	12,9	7,2	20,1
Var %	27%	-36%	-6%	32%	35%	33%
Margen %	3,9%	2,0%	2,9%	4,4%	2,1%	3,1%
Ingr/Gtos. Financieros	-0,8	-0,9	-1,7	0,9	0,8	1,7
Dif. Cambios y otros	0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,9	-1,1
Enaj. Inst. Fin.	-0,5	-0,4	-0,9	-1,5	-1,0	-2,5
<u>Rdo. Financiero</u>	<u>-1,3</u>	<u>-1,1</u>	<u>-2,4</u>	<u>-0,8</u>	<u>-1,1</u>	<u>-1,9</u>
Método Particip.	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
<u>BAI</u>	<u>8,3</u>	<u>4,3</u>	<u>12,6</u>	<u>12,0</u>	<u>6,0</u>	<u>17,9</u>
Tipo. Imp.	-26,7%	-59,9%	-38,0%	-33,3%	-51,2%	-39,3%
Impuestos	-2,2	-2,6	-4,8	-4,0	-3,1	-7,0
BDI	6,1	1,7	7,8	8,0	2,9	10,9
Var %	12%	-19%	4%	31%	69%	39%

Fuente: GSI, BS Análisis

DATOS FINANCIEROS

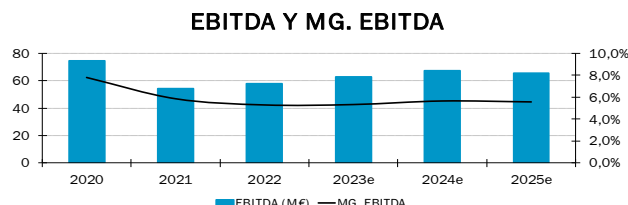
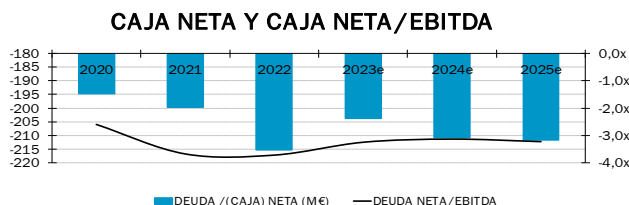
PERDIDAS Y GANANCIAS	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 21/25
Ventas	962	928	1.092	1.174	1.187	1.177	6,1%
<i>Crec%</i>	0,4%	-3,6%	17,7%	7,5%	1,1%	-0,9%	
EBITDA	74,8	54,4	58,0	62,7	67,2	65,6	4,8%
<i>Crec%</i>	43,3%	-27,3%	6,6%	8,2%	7,2%	-2,4%	
<i>Margen EBITDA</i>	7,8%	5,9%	5,3%	5,3%	5,7%	5,6%	
EBIT	42,4	34,2	32,4	41,0	44,5	42,9	5,9%
<i>Crec%</i>	82,5%	-19,3%	-5,1%	26,5%	8,6%	-3,6%	
<i>Margen EBIT</i>	4,4%	3,7%	3,0%	3,5%	3,8%	3,7%	
Gastos financieros netos	1,4	-8,4	-6,6	4,1	3,5	2,5	n.a.
<i>Crec%</i>	-94,0%	-700,9%	-21,8%	-162,5%	-14,6%	-28,6%	
Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa Impositiva (%)	38,6%	39,7%	39,2%	39,0%	39,0%	39,0%	
Minoritarios s/ BAI (%)	-20,9%	39,1%	-26,1%	-26,8%	-26,7%	-26,9%	
BDI	22,1	13,9	15,4	28,1	29,9	28,3	19,6%
Nº Accs medio	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	
BPA	0,34 €	0,21 €	0,24 €	0,43 €	0,46 €	0,44 €	19,6%
<i>Crec%</i>	-86,5%	-37,2%	11,1%	82,8%	6,3%	-5,3%	
BPA Ajust.	0,47 €	0,33 €	0,29 €	0,45 €	0,48 €	0,45 €	8,3%
<i>Crec%</i>	15,6%	-30,5%	-11,8%	54,7%	6,1%	-5,1%	
DPA	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,0%
<i>Payout (%)</i>	4,0%	29,5%	46,9%	42,2%	23,1%	21,7%	
<i>Yield (%)</i>	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	
Capex	26,1	10,2	14,7	46,3	27,6	27,6	28,1%

FLUJOS DE TESORERIA (M euros)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 21/25
BDI	22,1	13,9	15,4	28,1	29,9	28,3	19,6%
+Amortizaciones	32,4	20,2	25,5	21,7	22,7	22,7	2,9%
-Variación Circulante Neto	-25,8	-4,2	1,2	-4,4	-2,4	1,9	n.a.
-Total Inversiones brutas	-26,1	-10,2	-14,7	-46,3	-27,6	-27,6	28,1%
+/- Desinversiones y otros Ajustes	0,0	-42,0	-47,9	-93,9	-76,1	-70,1	13,6%
Cash Flow Libre Operativo	106,4	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	0,0%
-Dividendos	-6,5	-6,5	-6,5	-6,5	-6,5	-6,5	0,0%
Cash Flow Libre (después de dividendos)	99,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.

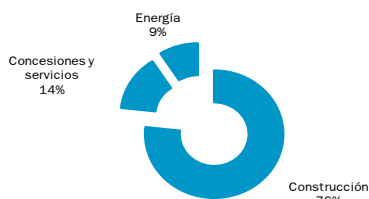
BALANCE (M Euros)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 21/25
Activo fijo	99,3	105,7	113,3	150,8	169,7	188,5	15,6%
Circulante neto	0,5	-6,8	19,3	57,1	60,8	56,0	n.a.
<i>% circulante neto / Ventas</i>	0,0%	-0,7%	1,8%	4,9%	5,1%	4,8%	
Patrimonio neto atribuible	117,1	121,2	142,3	163,9	187,4	209,2	14,6%
Minoritarios	26,2	30,5	32,1	32,1	32,1	32,1	1,3%
Caja Neta	-194,6	-199,7	-215,2	-203,7	-210,6	-211,7	1,5%
<i>Caja Neta / Equity</i>	-1,4x	-1,3x	-1,2x	-1,0x	-1,0x	-0,9x	
<i>Caja Neta / EBITDA</i>	-2,6x	-3,7x	-3,7x	-3,2x	-3,1x	-3,2x	
<i>% circulante neto / Ventas</i>	0,0%	-0,7%	1,8%	4,9%	5,1%	4,8%	
ROE	15,4%	9,1%	8,8%	14,3%	13,6%	11,7%	
ROCE	-103,8%	-117,4%	-226,9%	102,1%	66,3%	42,4%	

RATIOS DE MERCADO	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 21/25
EV/Ventas	0,08x	0,08x	0,05x	0,06x	0,05x	0,05x	
EV/EBITDA	1,00x	1,36x	1,03x	1,14x	0,96x	0,97x	
ROCE/WACC	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
PER	11,02x	17,55x	15,79x	8,64x	8,13x	8,58x	
PER Ajustado	7,91x	11,38x	12,90x	8,34x	7,86x	8,29x	
P/CF	7,64x	10,89x	9,92x	6,60x	6,29x	6,56x	
P/VC	1,70x	1,60x	1,39x	1,24x	1,11x	1,01x	
FCF Yield	82,2%	21,3%	4,9%	-16,2%	10,8%	1,7%	

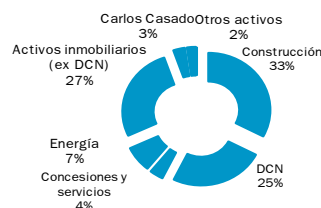
DATOS OPERATIVOS



CARTERA POR TIPOLOGÍA 2022



VALOR EMPRESA ESTIMADO



Dirección Análisis

Assistants

Ana Torrente: TorrenteA@bancsabadell.com
Eamon Donoghue: DonoghueE@bancsabadell.com
Concha Galán: GalanC@bancsabadell.com

Director Análisis

Nicolás Fernández: FernandezNi@bancsabadell.com

Financieras

M.ª Paz Ojeda: OjedaM@bancsabadell.com
Javier Esteban: EstebanJ@bancsabadell.com

Utilities, gas y energía

Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com
Virginia Romero: RomeroVi@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com

TMTs

Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com
Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com

Industriales

Óscar Rodríguez: RodriguezOsc@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com
Luis Arredondo: Arredondol@bancsabadell.com
Alfonso Mariátegui: MariateguiA@bancsabadell.com

Farmacia, química y papeleras

Luis Arredondo: Arredondol@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com
Rafael Bonardell: BonardellR@bancsabadell.com

Construcción, materiales de construcción, inmobiliarias y REITS

Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com
Luis Arredondo: Arredondol@bancsabadell.com

Distribución, retail, logística, alimentación y bebidas

Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Arancha Piñeiro: PineiroA@bancsabadell.com
Rafael Bonardell: BonardellR@bancsabadell.com

Hoteles, transportes y autopistas

Rafael Bonardell: BonardellR@bancsabadell.com

Derivados, Técnico y Cuantitativo

Diego Ferrer: FerrerDiego@bancsabadell.com

Equipo Small&Medium

Javier Esteban: EstebanJ@bancsabadell.com
Ignacio Romero: Romerolgnacio@bancsabadell.com
Alfredo del Cerro: delCerroA@bancsabadell.com
Luis Arredondo: Arredondol@bancsabadell.com

Equipo Eurostoxx50

Óscar Rodríguez: RodriguezOsc@bancsabadell.com
Arancha Piñeiro: PineiroA@bancsabadell.com
Álvaro del Pozo: Alvaro.DelPozo@bancsabadell.com
Alfonso Mariátegui: MariateguiA@bancsabadell.com
Rafael Bonardell: BonardellR@bancsabadell.com

Equipo ESG

Virginia Romero: RomeroVi@bancsabadell.com

Estrategia de Renta Variable y Estrategia de Crédito

Glen Spencer Chapman: chapmang@bancsabadell.com
Diego Ferrer: FerrerDiego@bancsabadell.com
Diego Fernández: FernandezDi@bancsabadell.com
Virginia Romero: RomeroVi@bancsabadell.com
Israel González: israel.gonzalez@bancsabadell.com
Álvaro Ferrero: FerreroAl@bancsabadell.com
Pablo Esteve: EstevePJ@bancsabadell.com

Specialist Sales

Jorge Llorente: LlorenteJo@bancsabadell.com
Manuel Yagüez: YaguezM@bancsabadell.com
Pedro Álvarez: AlvarezPe@bancsabadell.com

Agentes

Eduardo de la Fuente: Eduardo_delafuente@agentes.bancsabadell.com

Disclaimer sin asesoramiento de inversión

Sistema de recomendaciones:

Este informe de inversión se ha realizado de forma objetiva e independiente a petición de la propia compañía objeto de análisis en base a un contrato de servicio de análisis firmado entre las partes. La Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A (Banco Sabadell o la Entidad) ha implementado todas las medidas de control necesarias para asegurar que no hay ningún conflicto de interés en la elaboración de la valoración.

El periodo al que se refiere la recomendación y la valoración presentada en el informe tiene una validez de 12 meses. La valoración está basada en hipótesis razonables sobre diversas variables en la fecha de publicación y en modelos de valoración propios disponibles en las bases de datos de la Dirección de Análisis y que pueden incluir desde el descuento de flujos de caja, a una suma de partes, comparación de ratios, descuento de dividendos y otros métodos comúnmente aceptados. La información relevante acerca de modelos propios utilizados en la recomendación de valores en esta comunicación se encuentra disponible a través de la Dirección de Análisis. Para acceder a más información acerca de dichos modelos propios puede ponerse en contacto con la Dirección (email: bsanalisisinfo@bancsabadell.com). La evolución posterior del precio de cotización de la compañía o de alguna de esas variables (como por ejemplo: cambios sobrevenidos en tipos de interés, tipos de cambio, precios de materias primas, y otras variables que pueden ser tanto específicas de la compañía, como generales de su sector) podría motivar un cambio de recomendación y/o valoración que se reflejaría mediante un nuevo informe de análisis, para lo que no hay un calendario de revisiones específico previsto.

Las recomendaciones de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. (Banco Sabadell o la Entidad) son COMPRAR (SOBREPONDERAR en índices y sectores de renta variable y emisores de renta fija), VENDER (INFRAPONDERAR) y BAJO REVISIÓN. La recomendación de COMPRAR se emite para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución mejor a la del mercado (referencia Ibx35 e Índice General de la Bolsa de Madrid para las compañías españolas cotizadas; referencia Eurostoxx50 para las compañías de la zona Euro; en índices y sectores de renta variable el benchmark es la cesta de índices y sectores en cobertura; en emisores de renta fija es el índice BERC IG €) mientras que las de VENDER se emiten para aquellas compañías en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. espera una evolución peor a la del mercado de referencia. La recomendación de BAJO REVISIÓN se emite para aquellas compañías cotizadas en las que la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. está analizando posibles cambios en las estimaciones o valoración tras algún hecho relevante que haga posible ese análisis detallado.

El presente informe ha sido preparado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., de forma objetiva e independiente basado en información pública disponible, empleando información de fuentes consideradas fiables, pero Banco de Sabadell, S.A. no se hace cargo ni acepta responsabilidad ante posibles errores en dichas fuentes ni en su elaboración, ni se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o en la información contenida en el mismo o utilizada para su elaboración.

La relación completa de informes y recomendaciones publicados durante los últimos 12 meses sobre los instrumentos financieros analizados por Banco Sabadell pueden consultarse a través del enlace www.bsanalisis.com o a través del servicio de banca a distancia BSOonline. El 'Informe mensual de Estrategia de Renta Variable', documento consultable por las mismas vías, contiene la proporción total de emisores afectados por las recomendaciones (comprar, vender o bajo revisión) a fecha de hoy y en los 12 meses previos, así como los porcentajes de compañías objeto de análisis a las que se haya prestado actividades y servicios de inversión. El acceso al servicio de análisis requiere que exista una relación contractual previa, ya sea como cliente de la Entidad (clientes depositantes) o por haber suscrito un contrato oneroso de recepción de informes de análisis (clientes no depositantes).

Banco de Sabadell, S.A. se encuentra supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por el Banco de España.

Este informe, ha sido elaborado por la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe, y está sujeto a cambio sin previo aviso. Banco de Sabadell, S.A. no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. En ningún caso contiene recomendaciones personalizadas, y tampoco implica asesoramiento en materia de inversión. 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 pueden servir de base a ningún contrato o compromiso.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera y empleando los consejos independientes que consideren oportunos, y no simplemente en el contenido de este informe. Las inversiones comentadas o recomendadas en este informe podrían no ser interesantes para todos los inversores. Banco de Sabadell, S.A. no asume 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 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.

Cuando una inversión se realiza en una moneda distinta de la de referencia del inversor, la evolución del tipo de cambio podría afectar a la inversión negativamente, tanto en su valor de mercado como en su rentabilidad.

Comunicación de Intereses o conflictos de Interés [Reglamento Delegado (UE) 2016/958]

Durante los 12 meses precedentes a la elaboración del presente informe, Banco Sabadell ha participado en operaciones de colocación y aseguramiento de emisiones de renta variable o renta fija de las siguientes Compañías objeto de Análisis por la Dirección de Análisis de Banco Sabadell: Acciona, Acciona Energía, Aedas Homes, Banco Santander, BNP Paribas, CAF, CIE, FCC, Ferrovial, Fluidra, Greening, ING Bank, Meliá Hotels, Metrovacesa, Sacyr, Société Générale y Solaria.

A fecha de este informe (i) Banco Sabadell no mantiene una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5% del capital social total emitido por ningún emisor, (ii) Banco Sabadell tiene concedida la exención para las actividades de creación de mercado prevista en el artículo 17 del Reglamento (UE) 236/2012 para los siguientes valores: Abertis, Acciona, Acerinox, ACS, Aena, Amadeus, Antena 3TV, Applus Servicios, Arcelor Mittal, Banco Sabadell, Banco Santander, Bankia, Bankinter, BBVA, Bolsas y Mercados, CaixaBank, Cellnex, Dia, Enagás, Endesa, Euskaltel, Ferrovial, Gas Natural, Gestamp Automoción, Grifols, Hispania Activos Inmobiliarios, IAG, Iberdrola, Inditex, Indra, Inmobiliaria Colonial, Logista, Mapfre, Mediaset, Meliá, Merlin Properties, Prosegur, Red Eléctrica, Repsol, Sacyr, Siemens, Técnicas Reunidas, Telefónica, Viscofán y (iii) Banco Sabadell actúa como proveedor de liquidez para los valores de renta variable emitidos por Azkoyen, Fluidra, Iberpapel, Indra, Inmobiliaria Colonial, Libertas7 y Sacyr.

A fecha de este informe ninguna Compañía objeto de análisis por parte de la Dirección de Análisis de Banco Sabadell posee más de un 5% del capital de Banco Sabadell.

Los siguientes miembros del Consejo de Administración de la entidad son a su vez Consejeros independientes de las siguientes sociedades cotizadas analizadas por la Dirección de Análisis de Banco Sabadell: Doña Aurora Catá Sala de Repsol y Atrys. Don George Donald Johnston de Acerinox y Merlin. Doña Alicia Reyes Revuelta de Ferrovial. Don David Vegara Figueras de Amadeus. Doña Laura González Molero de Acerinox y Viscofan. Doña Mª José García Beato de ACS. Ningún Consejero del Banco tiene una relación comercial relevante con la(s) Compañía(s) objeto de análisis en este informe.

El Grupo Banco Sabadell tiene establecidos procedimientos de actuación y medidas de control que constan en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo Banco Sabadell en el ámbito del mercado de Valores (aprobado por el Consejo de Administración de Banco de Sabadell el 24 de mayo de 2018), aplicable a los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A., para prevenir y evitar los conflictos de interés en el desarrollo de sus funciones. Dichas medidas incluyen la obligación de los miembros de la Dirección de Análisis de Banco de Sabadell, S.A. de informar de los conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, y mantener dicha información actualizada, así como el establecimiento de barreras y medidas de separación entre las distintas áreas de actividad que desarrolla la entidad relacionadas con valores negociables o instrumentos financieros y con respecto al resto de áreas y departamentos de Banco de Sabadell, S.A. de conformidad con lo previsto en la legislación aplicable, a fin de que la información y documentación propia de cada área de actividad se custodie y utilice dentro de ésta y la actividad de cada una de ellas se desarrolle de manera autónoma con respecto a la de las demás. Los empleados de otros departamentos de Banco de Sabadell, S.A. u otra entidad del grupo Banco Sabadell 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; asimismo Banco de Sabadell, S.A. o cualquier otra entidad del grupo Banco Sabadell puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento.

Dicho Reglamento Interno de Conducta puede consultarse en la Web corporativa del Grupo Banco Sabadell (www.bancsabadell.com).

Ninguna parte de este documento puede ser copiada o duplicada de ningún modo, reproducida, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banco de Sabadell, S.A.

El Banco no realiza actividades de difusión de este informe en los EE.UU. ni dispone de autorización al efecto.

A 8 de julio de 2022, Banco de Sabadell, S.A. es titular, directa o indirectamente de al menos un 3% del capital social de las siguientes compañías cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: GRUPO GREENING 2022, S.L. Adicionalmente, Banco de Sabadell, S.A. o entidades vinculadas pueden tener financiación concedida a alguno de los emisores mencionados en el presente informe

La remuneración de los analistas que han elaborado estos informes no esta vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. Los factores de remuneración de los analistas pueden incluir los resultados de Banco de Sabadell, S.A., parte de los cuales puede ser generado por actividades de banca de inversión.