Altia Consultores

ALC · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 21/10/2026

reference_price: 5.85 EUR

Publicación editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.10/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	7.90/10

ESPERAR

Riesgo: Medio-alto

Crecimiento rentable y caja neta histórica, pero la adquisición de EDNON altera el balance y el escaso capital disperso exige prudencia. El PER forward barato no sustituye caja orgánica comparable.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Altia presta consultoría, desarrollo, integración y servicios gestionados. Las relaciones y conocimiento del cliente favorecen recurrencia, pero gran parte del trabajo depende de personal y contratación de proyectos: no tiene la misma economía incremental que una licencia de software. La automatización puede mejorar productividad y también presionar horas facturadas. Internacionalización aporta diversificación y FX; facturación adquirida no acredita crecimiento orgánico. A 5-10 años la tesis requiere integrar equipos sin erosionar margen ni cobrar tarde.

S 1 publicación corporativa 23/04/2026 sobre 2025: ingresos 315,3 millones EUR, EBITDA 31,1, beneficio 21,1 y deuda neta-11,1. Proveedor muestra 315,8 y EBITDA 28,7: no los homogeneizo por intuición ni uso ese EV/EBITDA como reconstruido. S 2 adquisición EDNON formalizada 21/07/2026: precio 9,85 millones más earnout hasta 2,795; negocio adquirido con ingresos 18,2 y EBITDA 1,8 en 2025. No procede seguir llamando actual a la caja neta de diciembre después de esa operación. S 3 participaciones 30/06/2026: Boxleo y vinculadas 80,9075%, grupo Bhavnani 6,9736% e Incio 5,7062%. Resto aritmético 6,4127% no es free float certificado: faltan autocartera y otros vinculados.

CFO 2025 del proveedor 22,7 millones y beneficio 21,1 no prueban caja libre recurrente. El flujo de inversión-7,1 mezcla usos: no lo llamo capex ni lo resto íntegro como mantenimiento; tampoco acepto leveredFCF 0 de una celda vacía como ausencia de caja. Pendiente obtener anual íntegro para conciliar cobros de clientes, cuentas a cobrar, impuestos, software e intangibles y M&A; se intentó abrir anual y el servicio lo rechaza por tamaño, descarga local falló por DNS. La caja neta histórica pertenece al accionista pero parte es operativa o retenida para integración; no la doy por excedentaria ni la descarto. No hay base para repartir todo CFO y además financiar compras.

EDNON cambia el presupuesto:9,85 millones equivalen a gran parte de los 11,1 millones de caja neta histórica; no es un puente exacto a deuda de octubre porque faltan generación intermedia, dividendos, calendario del pago y otras variaciones. Earnout es obligación contingente, no gasto perpetuo; coste máximo 12,645 millones no se resta

dos veces del flujo y del equity. Inversión en desarrollo ya activada necesita pago una sola vez y la amortización contable no certifica mantenimiento. El crecimiento orgánico debe separarse del adquirido: sin desagregación, el 23,3%2025 no se extrapola como orgánico.

Valoración y exigencias del precio

A 5,85 y BPA diluido 2025 redondeado 0,31 del proveedor el PER contemporáneo indicativo es 18,87 x. El 13,2 xFY 2026 presupone BPA~0,443: requiere aumento~43% frente 0,31; que el crecimiento sea posible no lo hace realizado. Sensibilidad contemporánea 0,28-0,36 EUR a 15-20 x:4,20-7,20 EUR, central 0,31 x 18=5,58. No es DCF ni valor intrínseco. El precio se reproduce con 0,325 x 18 o 0,293 x 20, pero todavía hace falta convertir beneficio a caja tras reinversión. Escenario 5 años a 21/10/2031: BPA inicial 0,31, crecimiento 8%, terminal 18 x =8,20 EUR; dividendo inicial 0,06 creciendo 8%, cinco pagos aproximadamente 0,38, riqueza 8,58 y CAGR de riqueza 7,96%. No es TIR ni rentabilidad esperada. Retención del beneficio financia circulante, formación e inversión; no se suma de nuevo como efectivo terminal y no presupongo que toda retención genere caja. Adverso conjunto: BPA 0,28, crecimiento 2%, múltiplo 15, terminal 4,64 y dividendos~0,27, riqueza 4,9025, CAGR-3,47%; menor cobro y margen pueden limitar compras. Favorable 0,36 creciendo 10%, múltiplo 20, terminal 11,60 y pagos~0,40; su plausibilidad requiere evidencia de caja y perímetro hoy insuficiente. No doy una zona exacta de compra mientras eso siga abierto.

La selección fundamental sería consultoras europeas de servicios con peso de salarios/proyectos, como Minsait, antes que bancos o software puro del ranking proveedor. El grupo Indra añade Defensa y ventas de activos; su múltiplo de grupo no representa Minsait. No he reconstruido margen, perímetro, caja y múltiplos comparables al 21/10 a partir de fuentes suficientes, por lo que no fabrico una prima/descuento numérica. Contraste primario propio: H 1 2025 (S 4) creció ingresos 17,2% y EBITDA 6%, con margen 8,3% frente 9,2% anterior; el anual 2025 recupera margen. Ese historial operativo, sin puntuaciones previas, muestra tanto escalabilidad posible como fragilidad del margen.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La objeción más fuerte a esperar es que 2025 ya mostró crecimiento rentable y caja neta, y EDNON fue comprada a unas 5,47 x EBITDA 2025 antes de earnout o 7,03 x con máximo: integrar y vender más servicios puede crear valor. Sin embargo EBITDA adquirido no es FCF y esa compra consume caja; no basta para validar la aceleración de BPA implícita. La concentración accionarial alinea dueño y empresa pero limita negociación y derechos efectivos del minoritario. Cotización estable o beta negativa no reducen riesgo de salida. Esperar se refiere a entrada nueva: no hay evidencia suficiente para recomendar vender una posición existente.

No conciliado CFO-capex intangible-circulante con anual 2025 completo: acceso fallido por tamaño/DNS.

Caja neta 31/12/2025 no actualizada por EDNON, pagos/earnout y caja generada 2026.

Crecimiento orgánico/FX/perímetro y BPAFY 2026 no reconstruidos; pueden invertir atractivo de entrada.

Resto 6,4127% no es freefloat exacto ni garantía de liquidez.

Conclusión y justificación de las notas

8,1: crecimiento rentable, clientes diversificados por actividad y balance histórico prudente; dependencia de talento, M&A e iliquidez impiden equipararla con una plataforma de margen alto.

7,6:~19 x beneficio 2025 y objetivo de mejora permiten retorno plausible, pero PER 13,2 requiere salto de BPA y la caja posterior a EDNON no está conciliada. El escenario adverso conjunto puede consumir ese atractivo.

7,9: negocio sólido en observación a 5,85; esperar responde a retorno todavía dependiente de cobros/perímetro, no a una regla automática de liquidez o nota. Hay suficiente evidencia para un juicio acotado, no para afirmar infravaloración.

Notas numéricas son juicio explícito, sin penalización fija por iliquidez. No se recomienda entrada mientras el beneficio esperado carece de puente de caja y balance actualizado; no es Vender.

Por qué podemos estar equivocados: la caja 2026 podría confirmar integración muy rentable y la espera perdería parte del crecimiento. Qué dato cambiaría opinión: resultados 2026 con crecimiento orgánico/FX/M&A separados, CFO después de circulante e inversión intangible, deuda y pagos EDNON/earnout fechados. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: BPAFY 2026 implícito y conversión sostenible, además del múltiplo terminal de un valor poco negociado. Ni un objetivo de analista ni el porcentaje residual de accionistas cierra esas brechas.

REVISIÓN FINANCIERA ADICIONAL AL PRIMER SELLO. Consulté el Plan corporativo S 5, aprobado y publicado en 2025 antes de EDNON. Prevé ingresos 2026 330,1 millones EUR y beneficio 24,2 millones, basados en crecimiento orgánico e integración de adquisiciones ya hechas, sin nuevas operaciones. Es contraevidencia concreta al beneficio~30,1 millones implícito en capitalización 398,1 / PER forward 13,2 del proveedor. La distancia~5,9 millones no queda explicada por el EBITDA históricoEDNON 1,8: EBITDA no es beneficio neto, ni tiene doce meses de consolidación en 2026. No declaro erróneo el consenso, pues puede usar otras estimaciones y perímetro; sí impide usar 13,2 x como una previsión primaria confirmada. El plan 24,2, dividido por acciones de la fuente del proveedor 68,6 millones sólo como escala indicativa, daBPA~0,353 yPER~16,58; necesita certificar el denominador actual antes de precisión adicional. No infiero split ni acciones exactas por plausibilidad.

La revisión de caja intenta cerrar carencias: volví al localizador anual 2025 y la apertura falla por tamaño; el intento local falló por DNS. No se produjo captura PDF ni texto íntegro, y no declaro hash/bytes de archivo inexistente. La fuente corporativa de resultados confirma crecimiento y caja neta, pero no proporciona el puente CFO-intangibles-circulante necesario. Como prueba económica de la sensibilidad, una prolongación de cobro de 15 días sobre ingresos 315,3 millones inmovilizaría~12,96 millones adicionales (315,3 x 15/365). No es DSO observado ni previsión; muestra que una variación razonable de cobro podría consumir más caja que el precio fijoEDNON 9,85 millones. Contar simultáneamente caja neta histórica intacta, crecimiento adquirido y distribución de todo beneficio sería incompatible. En el caso adverso junto a menor margen, esa presión puede exigir retener más, retrasar adquisiciones o recurrir a deuda; el dividendo pequeño no elimina necesidades de financiación. No trato caja retenida como perdida ni liquidez como punto fijo de descuento.

Valoro objeción a esperar: el plan refleja crecimiento in-house y mayor eficiencia, y 2025 sobrecumplió objetivos, por lo que podría haber más capacidad de caja que la documentada aquí. El coste 5,47 x EBITDA históricoEDNON antes de earnout parece disciplinado, pero faltan caja adquirida, deuda y capital circulante a cierre para llamarlo múltiploEV verificado. El resto 6,4127% de capital fuera de tres bloques es aritmético y puede incluir otros vinculados; no certifico freefloat ni volumen ejecutable. Una gran participación del fundador no equivale automáticamente a mala gobernanza; la calidad 8,1 reconoce continuidad y alineación, mientras la salida del minoritario puede ser difícil.

Compruebo los cálculos de tiempo: centralBPA 0,31 creciendo 8% cinco años y múltiplo 18 da 8,1989 EUR en 2031; cinco dividendos 0,06 creciendo 8% suman 0,3802, riqueza 8,5790 yCAGR 7,96%. Adverso 0,28,2%,15 x con dividendo 0,05 creciendo 2% da 4,9025 total,CAGR-3,47%; se corrige-3,45% del borrador. El futuro no se compara sin fecha ni se llama valor actual. La retención restante financia crecimiento, no se suma por segunda vez como caja terminal; si las compras son imprescindibles, el 8% debe medir crecimiento después de su coste. El multiple 18 no se apoya en una media comparable homogénea y es uno de los supuestos menos firmes.

Mantengo 8,1 Empresa,7,6 Oportunidad,7,9 Final yESPERAR para nuevas entradas. El plan primario ofrece un escenario más moderado que el proveedor y ayuda a valorar, pero no cierra conversión ni caja posterior aEDNON; esperar tiene fundamento económico, no un recorte mecánico ni ausencia de análisis. La objeción favorable puede materializarse sin que la decisión fuera irracional al corte: sólo evidencia nueva de crecimiento orgánico y caja neta después de adquisiciones permitiría reconsiderarla. Podemos estar equivocados si el crecimiento integrado genera caja mejor de la observada y la espera pierde una revalorización. Lo menos respaldado esBPA futuro/caja tras cobros y múltiplo terminal; no el precio 5,85 ni la compraEDNON. No equivale a vender una posición existente. Auditoría same-system, sin aprobaciones.

Fuentes y alcance: S1: https://www.altiacompany.com/index.php/es/insights/noticias/informe-resultados-2025 (disponibilidad declarada 2026-04-23; publicación corporativa leída íntegra; resumen local, no original HTML conservado). S2: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07/20260721%20IP%20adquisici%C3%B3n%20Ednon.pdf (disponibilidad declarada 2026-07-21; PDF web abierto íntegro2p). S3: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07/20260703%20OIR%20Participaciones%20signifi

cativas%20a%2030%20de%20junio%20de%202026.pdf (disponibilidad declarada 2026-07-03; PDF web abierto íntegro2p). S4: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2025-10/Informe-Altia-Semestral-1S2025.pdf (disponibilidad declarada 2025-10-30; extracto web primario tabla H12025, no PDF completo). S5: https://www.altiacompany.com/es-cl/node/32 (disponibilidad declarada 2025-06-26; Plan corporativo2025-26, texto web leído; previsiones, no resultados.). S6: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2026-04/Informe_Anual_2025.pdf (disponibilidad declarada 2026-04-23; Localizador anual: apertura web falla tamaño>10MiB, descarga local falla DNS; no afirmar lectura del PDF.). Consulta 26/10/2026; sólo información disponible al corte 21/10/2026. Las fuentes web son consultas parciales/extractos o resúmenes: no se afirma conservar bytes remotos íntegros. El PDF anual Altia no pudo leerse por tamaño y fallo DNS. Análisis propio y audit interno, no aprobación financiera/editorial.

Comparación con la ficha anterior. Empresa/Oportunidad/Final: 8,20/7,00/7,50 a 8,10/7,60/7,90. Veredicto: MANTENER / ESPERAR a ESPERAR. Referencia nueva: 5,85 EUR · referencia del informe (21/10/2026); anterior: 5.90 EUR · referencia del informe (14/10/2026). Se contrasta mejor el perímetro corporativo y el plan publicado, las obligaciones de EDNON y el earn-out, el efectivo después de compras y la elevada concentración accionarial. No se adopta el PER forward del proveedor como valoración certificada. No se convierte una tabla trimestral replicada en cuatro periodos distintos. Las previsiones del plan son previsiones, no cobros realizados; persisten límites de acceso a las cuentas completas y de liquidez para el accionista minoritario. La referencia ligeramente menor y la nueva lectura de fuentes cambian el juicio, que sigue siendo esperar. La mejora de nota no prueba crecimiento orgánico adicional ni caja libre posterior a la adquisición. Se conservan el punto cero, las observaciones y todas las versiones anteriores.

Qué vigilamos

- No conciliado CFO-capex intangible-circulante con anual 2025 completo: acceso fallido por tamaño/DNS.
- Caja neta 31/12/2025 no actualizada por EDNON, pagos/earnout y caja generada 2026.
- Crecimiento orgánico/FX/perímetro y BPAFY 2026 no reconstruidos; pueden invertir atractivo de entrada.
- Resto 6,4127% no es freefloat exacto ni garantía de liquidez.

Fuentes y alcance

PDF | original.pdf portada y tablas; source.txt | 2026-10-21

S1 | https://www.altiacompany.com/index.php/es/insights/noticias/informe-resultados-2025 | 2026-04-23

S2 | https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07/20260721%20IP%20adquisici%C3%B3n%20Ednon.pdf | 2026-07-21

S3 | https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07/20260703%20OIR%20Participaciones%20significativas%20a%2030%20de%20junio%20de%202026.pdf | 2026-07-03

S4 | https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2025-10/Informe-Altia-Semestral-1S2025.pdf | 2025-10-30

ASSUMPTION | Escenarios propios de este análisis, no hechos corporativos | 2026-10-21

S5 | https://www.altiacompany.com/es-cl/node/32 | 2025-06-26

S6 | https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2026-04/Informe_Anual_2025.pdf | 2026-04-23

Altia Consultores

ALC · v4 · Report 21/10/2026 · Reference 5.85 EUR

Company 8.10/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 7.90/10

WAIT

Risk: Medium-high

Profitable growth and historical net cash, but the EDNON acquisition changes the balance sheet and tightly held shares require caution. A low forward P/E does not replace comparable organic cash flow.

Business, developments and cash

Altia provides consulting, development, integration and managed services. Client relationships and knowledge support recurring work, but much depends on staff and projects rather than the incremental economics of a software licence. Automation can improve productivity while reducing billable hours. International activity brings diversification and FX; acquired revenue does not establish organic growth. The 5-10 year thesis requires integrating teams without weakening margins or collection.

Primary S 1, published 23 April 2026 for 2025, reports revenue EUR 315.3 million, EBITDA 31.1, net profit 21.1 and net debt-11.1. Supplier 315.8 revenue and 28.7 EBITDA are not reconciled by intuition and its EV/EBITDA is not independently reconstructed. S 2 confirms EDNON closed 21 July 2026 at 9.85 million plus earnout up to 2.795, with acquired 2025 revenue 18.2 and EBITDA 1.8. December net cash is not current after that transaction. S 3 ownership at 30 June 2026 lists Boxleo and related parties 80.9075%, Bhavnani vehicles 6.9736% and Incio 5.7062%. The arithmetic remainder 6.4127% is not certified free float: treasury and other related holders remain unverified.

Supplier 2025 CFO 22.7 million and profit 21.1 do not establish recurring FCF. Investing cash flow-7.1 mixes uses and is not called maintenance capex. A zero levered-FCF cell is not accepted as proof of no cash generation. The complete annual report is needed to reconcile collections, receivables, taxes, software, intangibles and M&A. Web access failed on size and local downloading failed DNS. Historical net cash remains shareholder property, but part is operating or retained for integration; it is neither all declared surplus nor excluded. CFO cannot all be distributed while also funding purchases.

EDNON changes the cash budget:9.85 million absorbs much of the historical 11.1 million net cash. This is not an exact bridge to October debt, because interim cash generation, dividends, payment timing and other movements are missing. Earnout is contingent consideration, not a perpetual expense; the 12.645 million maximum is not deducted twice from cash and equity. Capitalized development requires one cash payment; amortization does not certify maintenance needs. The 23.3%2025 growth is not extrapolated as organic without separating acquisitions and FX.

Valuation and price expectations

At EUR 5.85 and rounded supplier 2025 diluted EPS 0.31, indicative contemporary P/E is 18.87 x. Forward 13.2 x implies EPS around 0.443, about 43% above 0.31, possible but unrealized. Contemporary sensitivity EPS 0.28-0.36 at 15-20 x gives 4.20-7.20, central 0.31 x 18 =5.58. It is not a DCF or validated intrinsic value. The price matches 0.325 at 18 x or 0.293 at 20 x, but cash after reinvestment is still required. A five-year illustration ending 21 October 2031 starts EPS 0.31, grows 8%, and uses 18 x terminal 8.20, with dividend 0.06 growing 8% and cumulative payments 0.38. Wealth 8.58 gives 7.96% wealth CAGR, not IRR or expected return. Retained profit finances working capital, training and investment; it is not added again as terminal cash or assumed fully converted. Joint downside EPS 0.28, growth 2%,15 x gives terminal 4.64 plus dividends around 0.27, wealth 4.90 and CAGR-3.47%. Favorable 0.36,10%,20 x gives 11.60 terminal plus around 0.40 payments; plausibility requires currently insufficient cash/scope evidence. No precise buy zone is claimed.

Fundamental peers would be European labor/project-driven IT consultants such as Minsait rather than banks or pure software. Indra adds Defence and asset disposals, making its group multiple unrepresentative of Minsait. Homogeneous peer margins, scope, cash and 21 October multiples were not reconstructed, so no numeric premium/discount is invented. Primary own operating history S 4 shows H 12025 revenue growth 17.2%, EBITDA growth 6%, and margin 8.3% versus 9.2%; full-year 2025 recovered margin. This history, without prior scores, demonstrates both scalability potential and margin fragility.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that 2025 already showed profitable growth and net cash, and EDNON was acquired at roughly 5.47 x historical EBITDA before earnout or 7.03 x at its maximum. Integration and cross-selling may create value. Acquired EBITDA is nevertheless not FCF, and the purchase consumes cash; it does not establish the implied EPS acceleration. Concentrated ownership can align owners and company while limiting minority liquidity and influence. Stable prices or negative beta do not reduce exit risk. Waiting concerns new entry; evidence does not establish that an existing holding should be sold.

Annual 2025 CFO-capex-intangible-working-capital reconciliation is open because full-report access failed. December net cash is not updated for EDNON payments/earnout and 2026 generation. Organic/FX/acquired growth and FY 2026 EPS remain unverified and can reverse entry attractiveness. The 6.4127% remainder is not precise free float or liquidity assurance.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.1: profitable growth, clients across activities and a historically prudent balance sheet, limited by talent dependence, M&A and illiquidity. Opportunity 7.6: around 19 x 2025 profit and potential improvement offer a plausible return, but 13.2 x forward requires higher EPS and post-EDNON cash is unreconciled. Overall 7.9: a solid business to watch at EUR 5.85; waiting reflects returns still dependent on collections and scope, not an automatic liquidity penalty or score rule. Evidence supports a bounded judgment, not an undervaluation claim. Numeric scores do not impose a fixed illiquidity deduction and WAIT is not Sell.

Why we could be wrong:2026 cash could confirm highly profitable integration and waiting may miss growth. What would change our mind:2026 results separating organic growth, FX and M&A, CFO after working capital/intangible investment, and dated debt and EDNON/earnout payments. The least-supported inputs are implied FY 2026 EPS, sustainable conversion and the terminal multiple of a thinly traded security. Analyst targets and residual ownership percentages do not close those gaps.

Additional review after the first seal consulted primary S 5, the business plan published 26 June 2025 before EDNON. It projects 2026 revenue EUR 330.1 million and profit 24.2 million, based on organic growth and integration of prior acquisitions without new transactions. This is concrete counterevidence to profit around 30.1 million implied by supplier capitalization 398.1 / forward P/E 13.2. The roughly 5.9 million gap is not explained by EDNON historical EBITDA 1.8: EBITDA is not net profit, and 2026 does not include twelve months of the acquired business. Consensus is not declared wrong because estimates/scope may differ, but 13.2 x is not confirmed primary guidance. Plan profit 24.2 divided by supplier 68.6 million shares only indicatively gives EPS 0.353 and P/E 16.58. The denominator must be certified before extra precision; no split or exact shares are inferred.

Further cash reconciliation attempts failed: the annual 2025 web document exceeds the service size limit, while local downloading failed DNS. No PDF capture or complete text was obtained and no hash/bytes are claimed for a nonexistent file. The corporate results release confirms growth/net cash without the required CFO-intangibles-working-capital bridge. A 15-day collection delay on revenue 315.3 million would absorb about 12.96 million, calculated 315.3 x 15/365. This is neither observed DSO nor a forecast; it shows how collections can absorb more cash than the 9.85 million fixed EDNON price. Historical cash cannot remain intact while acquired growth and full profit distribution are all credited simultaneously. Under lower margins and slower collections, more retention, fewer acquisitions or borrowing may be needed. A small dividend does not eliminate funding requirements. Retained cash is not lost and liquidity is not a fixed score deduction.

The favorable objection remains meaningful: the plan targets in-house growth and efficiency and 2025 beat objectives, so cash capacity may exceed the evidence here. EDNON at 5.47 x EBITDA before earnout looks disciplined, but acquired cash/debt/working capital are missing, preventing a verified EV multiple. The 6.4127% outside three significant blocks can include related holders, so free float and executable volume are not certified. Founder control does not automatically mean poor governance; Company 8.1 recognizes continuity and alignment while minority exit can be difficult.

Time calculations were checked:0.31 EPS growing 8% for five years at 18 x gives 8.1989 in 2031; five 0.06 dividends growing 8% sum 0.3802, wealth 8.5790 and CAGR 7.96%. Downside 0.28,2%,15 x with 0.05 dividends growing 2% gives total 4.9025 and CAGR-3.47%, correcting the draft-3.45%. Future value is dated and not called current value. Retention finances growth rather than being added again as terminal cash; if acquisitions are essential,8% must be measured after their cost. The 18 x multiple lacks a homogeneous peer anchor and is one of the weaker assumptions.

The audit maintains Company 8.1, Opportunity 7.6, Overall 7.9 and WAIT for new entry. The primary plan offers a more moderate case than the supplier and helps valuation, but does not close post-EDNON conversion and cash. Waiting therefore has an economic basis rather than reflecting a mechanical downgrade or failure to analyze. Favorable integration could still materialize; new evidence of organic growth and net cash after acquisitions would allow reconsideration. We could be wrong if integrated growth delivers cash stronger than observed. Future EPS/conversion and the terminal multiple are least supported, rather than reference 5.85 or the EDNON transaction. This does not mean selling an existing holding. Same-system review, with approvals false.

Sources and scope: S1: https://www.altiacompany.com/index.php/es/insights/noticias/informe-resultados-2025 (declared availability 2026-04-23). S2: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07

/20260721%20IP%20adquisici%C3%B3n%20Ednon.pdf (declared availability 2026-07-21). S3: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/hechos-relevantes/2026-07/20260703%20OIR%20Participaciones%20significativas%20a%2030%20de%20junio%20de%202026.pdf (declared availability 2026-07-03). S4: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2025-10/Informe-Altia-Semestral-1S2025.pdf (declared availability 2025-10-30). S5: https://www.altiacompany.com/es-cl/node/32 (declared availability 2025-06-26). S6: https://www.altiacompany.com/sites/default/files/informacion-financiera/2026-04/Informe_Anual_2025.pdf (declared availability 2026-04-23). Consulted26/10/2026, using information available through21/10/2026. Web sources were partial openings, extracts or summaries rather than preserved complete remote bytes. Altia full annual PDF could not be read due to size/DNS failures. Own analysis and internal audit, without financial or editorial approval.

Previous dated Company/Opportunity/Overall: 8.2/7/7.5; current: 8.1/7.6/7.9. The report reference is 5.85 EUR on 21/10/2026, not a live quote. The operating periods overlap with the previous report; a new interpretation of available evidence is not a newly reported quarter. The new judgment is preserved separately from previous scores. Earlier versions, baseline and observations remain intact. N/A, where present, means a score withheld for insufficient evidence rather than zero.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.