Nueva Expresión Textil

BME:NXTE · Revisión v8 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 0.99 EUR

Publicación en la web: 04/11/2026 · Revisión editorial: 04/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	6.80/10
Oportunidad:	5.50/10
NOTA FINAL:	5.90/10

ESPERAR / NO COMPRAR para nueva entrada; Considerar REDUCIR para el titular actual.

Riesgo: Alto

Nextil — Final 5,9/10; Empresa 6,8; Oportunidad 5,5. La recuperación industrial es real; el precio exige gran escalado y crecimiento financiado por acción.

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

Identidad y corte. Nueva Expresión Textil, S.A. / Nextil, BME:NXTE en el original, alias público NXT, informe 29/10/2026 a 0,99 EUR; fecha editorial 04/11/2026. Se leyeron las ocho páginas extraídas del original y se vieron realmente las tablas financieras de páginas 3–4, con columnas, notas y gráficos. No hay tabla separada de previsiones en esas páginas. El semestre económico termina 30/06 y se publica el 30/09; los acuerdos posteriores sólo se usan si estaban disponibles antes del corte.

Negocio. Nextil combina tejido y confección técnica/premium, lujo, seamless y tintado propio con hubs en Europa y América. La cercanía a clientes estadounidenses, integración de capacidades y Greendyes pueden diferenciar calidad, tiempo y sostenibilidad. No se equiparan certificación, capacidad de socios o negociación comercial a pedidos irrevocables, margen garantizado o monopolio. El cliente puede cambiar de proveedor y el crecimiento exige capital circulante.

Resultados de igual perímetro. H1 ventas 27,213 MEUR frente a 16,349, +66,4%; Europa 18,417 y América 8,796. EBITDA publicado 5,927, EBIT 4,217, beneficio consolidado 3,241 y atribuible 3,001. No hubo cambios de consolidación durante H1 según nota 1. Las cifras normalizadas 32,5 de ventas y 4,4 de beneficio incorporan Sindutex como si estuviese desde enero: son proforma y no se suman al resultado contable. Nuevas adquisiciones y contratos seguían pendientes de formalización en la presentación de septiembre.

Beneficio y desarrollo. El resultado antes de impuestos 2,222 recibe beneficio fiscal contable 1,019; no es cobro fiscal. Retirando íntegro ese beneficio, el consolidado queda en 2,222; el reparto atribuible/minoritario de la normalización no está certificado. Trabajos propios capitalizados 2,250 elevan EBITDA y EBIT. Como sensibilidad de gasto inmediato, EBIT 4,217 − 2,250 = 1,967 antes de efectos fiscales/amortización asociada: no es beneficio normalizado certificado. Tampoco se añade desarrollo otra vez a la caja.

Caja efectivamente observada. CFO H1 = 2,222 de pretax + 3,683 ajustes − 7,481 de circulante − 1,694 de intereses pagados = −3,270 MEUR. Pagos de inversión 3,866, de ellos 3,564 intangibles y 0,302 material, dejan −7,136 antes de principal de leases y adquisiciones futuras. Financiación neta +13,333 explica que caja suba 6,197 hasta 11,905: la mejora del saldo no demuestra autofinanciación. En el formulario estadístico, +15,413 de emisión menos 2,080 de devolución concilia financiación; la maquetación del anexo ubica importes positivos bajo rótulos de amortización y se conserva esa discrepancia.

Periodos homogéneos. FY2025 CFO −3,436 y H1 2025 −3,214 permiten LTM a junio −3,436 − 3,270 + 3,214 = −3,492 MEUR, próximo al −3,5 del proveedor. Pagos brutos de capex FY2025 9,906 más H1 3,866 menos H1 anterior 1,282 = 12,490; CFO menos ese capex da −15,982 antes de leases. No se confunden con inversión neta: FY2025 recuperó 4,736 por venta de activos, que reduce inversión neta sin generar CFO recurrente. No se anualiza H1 como resultado ni se usan Q1/Q2 idénticos del proveedor como dos reportes independientes.

Circulante, interés y leases. Inventario pasa de 4,177 a 11,100 y clientes de 13,375 a 17,943; proveedores aumentan de 7,283 a 13,454. No se recuperan las necesidades de crecimiento por conveniencia. Los intereses ya están en CFO; no se restan 1,694 otra vez ni se sustituyen por gasto devengado 1,979. IFRS 16 deja 11,695 de deuda por leases, 0,853 corriente: principal requiere resta separada si está en financiación, pero el desglose no identifica su pago preciso dentro de devolución total 2,080. Por ello −7,136 es antes de ese principal, no FCF económico certificado.

Caja operativa de la presentación. El APM de 4,3 MEUR no equivale a CFO −3,270. Su definición excluye circulante y coste de deuda; desde el estado, retirar ambos da 5,905, mientras retirar sólo circulante da 4,211. No se fuerza una conciliación de 4,3 con un residuo elegido. El puente y la diferencia quedan pendientes; no cambia la observación de financiación externa ni se convierte el APM en caja distribuible.

Balance y derechos. A junio, deudas corrientes 22,579 y no corrientes 24,887 suman 47,466 MEUR, incluidos leases 11,695. Deuda ex leases 35,771 menos caja 11,905 = DFN de gestión 23,866; incluyéndolos sería 35,561. Ratio publicado 1,98 usa EBITDA LTM ajustado cercano a 12,05, no 5,927 semestral ni la cifra 11,2 del proveedor sin conciliación. Objetivo inferior a 2,5 no certifica holgura de covenant bancario. El patrimonio total 17,810 incluye 6,919 de minoritarios: no se atribuye entero al común.

Financiación y dilución fechadas. Pagarés 22,027 MEUR, unos 11,578 a corto y 10,449 a largo; tipos de referencia en presentación cercanos al 6% y 7%. Créditos bancarios 6,281, mayormente cortos, más deuda alternativa y compromisos de filiales, requieren renovación y pagos. Nota 6 declara 462.585.324 acciones al cierre H1 frente a 430.705.533 al cierre anterior; la comunicación del 7/08 confirma 31.879.791 por conversiones. La conversión reduce deuda a cambio de acciones, no genera efectivo nuevo ni es SBC. El registro de capital tiene fechas administrativas distintas: no se inventa un conteo exacto al 29/10.

Coste de crecimiento y remuneración. El plan de junio contempla unos 250 MEUR de inversión 2026–30, de ellos aproximadamente 220 en M&A, además de mantenimiento y expansión. No se descuentan 250 otra vez de CFO que ya incluyera pagos de inversión. Desarrollo activado, IA y automatización no son ahorro demostrado. El plan menciona bonus de directivos y nuevas acciones; las celdas trimestrales de pagos basados en acciones sin importe no prueban SBC cero. Coste efectivo futuro, conversiones y condiciones se separan: no se deduce el mismo coste a la vez como gasto íntegro y dilución equivalente.

Contraste anual del beneficio. En 2025, EBIT 5,416 MEUR, ingreso financiero 2,977 y beneficio consolidado 3,710 incluyen revaloración de convertibles 2,936 y plusvalía de sale-and-leaseback 1,807 (nota 18), ajenas a renta ordinaria. LTM pretax = 4,903 + 2,222 − 1,145 = 5,980. Retirar ambos importes anuales íntegros deja 1,237 sólo como sensibilidad: no se ha aislado qué parte de la revaloración estaba ya en H1 2025 y salió del LTM. No se certifica ajuste temporal, fiscal ni atribuible común, ni se restan importes pretax del neto. El P/E de portada no equivale a beneficio limpio.

Leases y activación contrastados. La nota anual muestra salidas de efectivo por leases 1,342 MEUR en 2025 e intereses de la tabla 0,319; no se presume que todo el segundo importe se pagara ese año para inventar principal exacto. La venta de naves por 4,4 MEUR crea además renta de unos 0,315 anuales bajo contrato de 15 años. No es caja libre perpetua ni activo vendido que siga perteneciendo al grupo. Los 2,486 de trabajos propios capitalizados 2025 pasan de gastos de personal, materiales y otros costes al activo; no se descuentan por segunda vez del CFO menos inversión. El desglose H1 preciso de principal y remuneración continúa pendiente, con flujo antes de ambos ya negativo.

Valoración y exigencias del precio

Precio y denominadores. Con 462,585 millones de acciones declaradas, 0,99 EUR implica equity indicativo 457,959 MEUR. Es un ancla histórica, no certificación del capital exacto en octubre. La nota del proveedor dice miles mientras tablas/gráficos sugieren millones: se conserva la contradicción y se usa fuente primaria. P/E de portada 82 y consenso 2026 de 0,03 no son una conciliación de beneficio económico; 0,99/0,03 = 33,0, distinto del forward 38,7 por redondeo/definición. Un único analista y precio objetivo 1,45 no fijan valor justo.

Exigencia contemporánea. A P/E 15–20, el precio necesita BPA económico 0,066–0,0495, o 30,53–22,90 MEUR de beneficio común con la base histórica. Es muy superior a 3,001 de H1 y todavía más a la base sin beneficio fiscal y desarrollo activado. Con 550 millones de instrumentos futuros, el mismo precio exige 36,30–27,225 de beneficio. No se restan deuda ni servicio ya cargado otra vez de equity valorado por BPA.

Escenarios fechados, sin probabilidades. Entrada 29/10/2026 y terminal 29/10/2031, sin dividendos ni recompra sumada como pago. Adverso: ventas 150 MEUR, margen neto común 5%, 600 millones de instrumentos y P/E 12 dan 0,15 EUR. Central: ventas 400, margen común 8%, 550 millones y P/E 18 dan 1,047 EUR. Favorable: ventas 750, margen común 10%, 550 millones y P/E 20 dan 2,727 EUR. Márgenes se entienden después de interés, impuestos, derechos minoritarios y coste económico de empleados; no se añade dilución futura por esa misma remuneración ya descontada. El denominador representa instrumentos existentes y financiación nueva, no certifica el límite de acciones del plan.

Retorno y financiación. Los CAGR de precio aproximados a cinco años son −31,4%, +1,1% y +22,5%, con el capital final recibido en octubre de 2031. No son retornos esperados ni probabilidades. Incluso central exige multiplicar cerca de diez veces las ventas LTM 41,293, alrededor del 57,5% anual; no es crecimiento orgánico moderado. Necesita cerrar adquisiciones, financiar compras y circulante y convertir margen en caja. La base comercial puede permitirlo, pero ni efectivo actual ni retorno aparente pagan las inversiones automáticamente.

Plan versus valoración. Los objetivos empresariales de 750 MEUR de ventas y 150 de EBITDA en 2030, BPA 0,22–0,25 y máximo aproximado 550 millones de acciones son previsiones normalizadas, no resultados garantizados. El plan reconoce deuda neta creciente hasta unos 200 MEUR en 2030: no presenta expansión sin deuda. Su FCF acumulado superior a 120 se destina al crecimiento y convive con inversión 250; sin definición completa y calendario de adquisiciones no se transforma su diferencia en déficit exacto ni se distribuye el mismo flujo al accionista. Las recompras previstas 2028–30 equivalentes a 20–25% del BAI compiten con ese presupuesto y no se suman a BPA con menos acciones.

Sensibilidad conjunta. Si el central necesita 650 millones de instrumentos en vez de 550, 400 × 8% / 650 × 18 deja 0,886 EUR, antes de cambiar margen o múltiplo. Si además el margen queda en 6% y P/E en 15, el terminal baja a 0,554 EUR; fuerte crecimiento puede coexistir con pérdida para el titular. Un 8% anual ilustrativo, no umbral del método, exige terminal 1,455 EUR sin pagos, BPA 0,0808 a P/E 18 y beneficio común 44,45 MEUR con 550 millones: a margen 8%, ventas cercanas a 556 MEUR. El precio exige ejecución de gran parte de la expansión, no sólo mantener el negocio actual.

Estrés de liquidez, no previsión. Desde caja fechada 11,905, doce meses hipotéticos hasta 30/06/2027 repitiendo dos semestres de CFO −3,270 y capex 3,866 dejan −2,367 MEUR aun renovando toda deuda; faltan principal de leases y compras nuevas. Si sólo se renueva 75% de deuda corriente ex leases 21,726, los 5,432 de devolución adicional llevan a −7,799. Interés ya pagado está en la base; un encarecimiento adicional de 2 puntos sobre pagarés 22,027 consumiría unos 0,441 al año antes de impuestos, no se aplica de nuevo a toda deuda. No se asigna probabilidad ni se afirma saldo actual o insolvencia inevitable.

Comparables y notas. Los alias ITX/VGA del proveedor mezclan tamaños, monedas y modelos; no se presume que ITX sea Inditex ni se promedian múltiplos. La historia propia muestra recuperación industrial, pero también financiación y capital recurrentes. Empresa 6,8 reconoce especialización, crecimiento comparable y capacidad; la limita escasa conversión, desarrollo activado y dependencia financiera. Oportunidad 5,5 refleja precio que exige escalado excepcional y retorno central escaso frente al riesgo, pese a favorable atractivo. Final 5,9 es juicio propio separado: ESPERAR / NO COMPRAR para entrada; no media ni penalización fija. No equivale a que el negocio carezca de valor o a ordenar liquidación.

Presupuesto de expansión contrastado. El plan incorpora emisión progresiva de equity/convertibles y deuda estructural, no sólo retención. Como sensibilidad explícita, compras 150 MEUR y capex orgánico 25 requerirían 175 de usos acumulados; CFO acumulado hipotético 100, ya después de interés, impuestos, empleados y leases, dejaría 75 a financiar. Emitir 60 millones de acciones a 0,75 aportaría 45 antes de gastos, quedando 30 de deuda nueva además de renovar vencimientos. No se afirma que ese precio ni acceso estén comprometidos; las nuevas acciones de financiación se incluyen en el denominador 550, y no se añade una segunda dilución por la remuneración económica ya cargada en margen. El ejercicio muestra por qué un central con ventas 400 puede necesitar capital aun con mejora operativa; no es presupuesto empresarial certificado.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgos y objeción mejor respaldada. El mayor argumento contra esperar es crecimiento comparable de 66%, Europa rentable, América creciendo desde base pequeña y una plataforma de socios que puede escalar con menos activos propios. El plan de junio agrega compromisos y previsión comercial de 500 MUSD, combinación que no equivale a backlog firme cobrable; septiembre dice que nuevos contratos plurianuales seguían en negociación. La oportunidad puede ser grande si pedidos, integración y financiación llegan juntos. Aun así, el CAGR central de 1,1% no compensa por sí mismo una trayectoria tan exigente.

Incertidumbres decisivas. El precio es sensible a capitalización de I+D, márgenes, fiscalidad y financiación de inventario/clientes, además de aranceles, FX EUR/USD, concentración comercial, calidad y proveedores socios. El beneficio fiscal de 1,019 y activos fiscales no son efectivo adicional. La información H1 no tiene revisión externa según su nota: no se presenta como auditada. Estas lagunas pueden cambiar beneficio económico y denominador, no sólo décimas. No se monetiza un titular comercial sin fecha o evidencia posterior al corte.

Conclusión y justificación de las notas

Nueva entrada: ESPERAR / NO COMPRAR a 0,99 EUR, riesgo alto y tesis industrial favorable pero especulativa a 5–10 años. Se necesita más que recuperación contable: crecimiento financiado y beneficio por acción después de derechos y reinversión. No se fija una zona exacta de compra sin cerrar esos puentes; tampoco se exige que toda la deuda se amortice hoy.

Por qué podemos estar equivocados: socios y contratos pueden convertir capacidad preparada en ventas de gran escala y acercar el favorable con menor inversión propia. Qué dato nos haría cambiar de opinión: cierres efectivos, caja tras circulante/interés/capex/leases y puente de capital que sostengan crecimiento por acción. Qué parte de valoración tiene menos respaldo: beneficio común terminal, coste de integración y financiación y número final de instrumentos; el múltiplo no resuelve esas incógnitas.

Titular actual — Considerar reducir a 0,99 EUR: el CFO negativo observado, inversión financiada externamente y valoración que exige gran escalado dejan escaso retorno central y pérdida adversa importante. La mejora industrial justifica conservar opcionalidad sólo si el titular acepta ese riesgo; no se prescribe porcentaje ni orden.

Condición para mantener: Mantener una exposición residual sólo mientras cierres, financiación y caja después de circulante, interés, inversión y leases respalden crecimiento por acción sin deterioro duradero de la franquicia.

Condición para reducir: Considerar reducir si persiste caja negativa y necesidad de nueva deuda o acciones mientras el precio sigue exigiendo expansión y márgenes no demostrados.

Condición para vender: Considerar vender si pérdida duradera de clientes, tecnología o acceso a financiación invalida la recuperación, tras contrastar efectos temporales y la mejor razón para conservar.

Contraargumento de reducir: Reducir puede sacrificar una gran recuperación si la plataforma de socios convierte acuerdos en contratos y caja con poca inversión propia y dilución contenida.

Incertidumbre: Cartera, fiscalidad, coste de entrada y necesidades del titular son desconocidos; no se fija tamaño ni se ejecuta una venta.

Incertidumbre: Cierres, capital final y caja de desarrollo/leases no están plenamente conciliados; no se inventa deterioro irreversible.

La revisión mantiene 6,8/5,5/5,9, esperar entrada y considerar reducir, tras contrastar estados anuales, ingreso no monetario, sale-and-leaseback y presupuesto de crecimiento. El juicio anterior era revisar la posición: sus tres condiciones siguen inconclusas al estudiar el mismo H1, no se declaran nuevas pérdidas de clientes ni financiación fallida. Considerar reducir es el juicio actual de caja/valoración a 0,99 EUR, separado de afirmar activación automática de una condición anterior.

Qué vigilamos

- Caja tras circulante, interés, capex y leases
- Cierres de compras y condiciones de capital/financiación
- Beneficio por acción tras impuestos y derechos de terceros

Fuentes y alcance

Original pp 1–8; viewed pp 3–4 | 2026-10-29 | All eight extracted pages read; financial tables pp3–4 actually viewed for columns, periods, units and charts. No full-file visual review.

www.cnmv.es · ver | 2026-09-30 | Whole official PDF archived; selected consolidated statements read. Cash page G16 actually viewed; annual comparison distinguished. No full-file visual review.

www.cnmv.es · ver | 2026-09-30 | Whole official PDF archived; selected statements and notes read. Cash page 7 actually viewed. No full-file visual review.

www.cnmv.es · ver | 2026-09-30 | Whole official PDF archived; selected slide text read. No full-deck visual review.

www.cnmv.es · ver | 2026-08-07 | Whole official PDF archived; two extracted pages read. No visual review claimed.

www.nextil.com · 04062026 IP Plan Estrategico de Crecimeinto y Expansion 2026 2030_merged.pdf | 2026-06-04 | Whole issuer PDF archived; selected plan slides read. Physical pages 26–28 actually viewed, including normalised-guidance note. No full-deck visual review.

www.nextil.com · CCAA Consolidadas Grupo Nextil 2025 e Informe de Gestion con informe de Auditoria.pdf | 2026-02-24 | Whole issuer 300-page PDF archived; selected statements and notes read. Physical pages 15, 42 and 72 actually viewed. No full-report reading or visual review.

Nueva Expresión Textil

BME:NXTE · v8 · Report 29/10/2026 · Reference 0.99 EUR

Company 6.80/10 | Opportunity 5.50/10 | Overall 5.90/10

WAIT / DO NOT BUY for new entry; consider REDUCING for existing holders.

Risk: High

Nextil — Overall 5.9/10; Company 6.8; Opportunity 5.5. Industrial recovery is real; price requires major scaling and funded per-share growth.

Business, developments and cash

Identity and cutoff. Nueva Expresión Textil, S.A. / Nextil, BME:NXTE in the original, public alias NXT, report 29 October 2026 at EUR 0.99; editorial date 4 November 2026. All eight extracted original pages were read and financial tables on pages 3–4 actually viewed, including headings, notes and charts. Those pages contain no separate forecast table. Economic H1 ends 30 June and was published 30 September; later agreements are used only if available before cutoff.

Business. Nextil combines technical/premium textile and garment production, luxury, seamless and proprietary dyeing across Europe and America hubs. US proximity, integrated capabilities and Greendyes may differentiate quality, lead times and sustainability. Certification, partner capacity and commercial negotiation are not irrevocable orders, guaranteed margins or monopoly. Customers can switch suppliers and growth requires working capital.

Like-for-like results. H1 revenue EUR 27.213m versus 16.349 rises 66.4%; Europe 18.417 and America 8.796. Published EBITDA is 5.927, EBIT 4.217, consolidated income 3.241 and attributable income 3.001. Note 1 reports no consolidation changes during H1. Normalised revenue 32.5 and income 4.4 include Sindutex as if present since January: pro forma figures are not added to accounting results. Acquisitions and new contracts remained subject to formalisation in the September presentation.

Earnings and development. Pretax income 2.222 receives accounting tax benefit 1.019, not a tax receipt. Removing the entire benefit leaves consolidated income 2.222; attributable/minority allocation of normalisation is not certified. Capitalised own work 2.250 lifts EBITDA and EBIT. Immediate-expensing sensitivity: EBIT 4.217 less 2.250 gives 1.967 before tax/associated amortisation effects, not certified normal earnings. Development is not charged to cash a second time.

Observed cash. H1 CFO equals pretax 2.222 plus adjustments 3.683 less working capital 7.481 and paid interest 1.694, giving minus EUR 3.270m. Investment payments 3.866, comprising intangible 3.564 and tangible 0.302, leave minus 7.136 before lease principal and future acquisitions. Net financing plus 13.333 explains cash rising 6.197 to 11.905; a higher cash balance does not prove self-funding. Statistical schedules reconcile issuance 15.413 less repayment 2.080; annex layout places positive amounts under repayment labels, a preserved discrepancy.

Homogeneous periods. FY2025 CFO minus 3.436 and H1 2025 minus 3.214 give June LTM minus 3.436 minus 3.270 plus 3.214 = minus EUR 3.492m, close to vendor minus 3.5. Gross capex payments FY2025 9.906 plus H1 3.866 less prior H1 1.282 equal 12.490; CFO less capex is minus 15.982 before leases. This differs from net investing: FY2025 recovered 4.736 from asset sales, reducing net investment without recurring CFO. H1 is not annualised as actual results and identical vendor Q1/Q2 figures are not two independent corporate reports.

Working capital, interest and leases. Inventory rises from 4.177 to 11.100, customers from 13.375 to 17.943 and suppliers from 7.283 to 13.454. Growth requirements are not released for convenience. CFO already bears paid interest; 1.694 is not deducted again or replaced by accrued expense 1.979. IFRS 16 lease debt is 11.695, including 0.853 current. Principal needs separate deduction if in financing, but its exact cash amount is not isolated within total repayment 2.080. Hence minus 7.136 is before that principal, not certified economic FCF.

Presentation operating cash. The EUR 4.3m APM is not CFO minus 3.270. Its definition excludes working capital and debt cost; removing both from the statement gives 5.905, whereas removing only working capital gives 4.211. No residual is chosen to force 4.3 reconciliation. The difference remains open without changing observed external funding or converting the APM into distributable cash.

Balance sheet and rights. June current debt 22.579 plus noncurrent 24.887 equals EUR 47.466m including leases 11.695. Ex-lease debt 35.771 less cash 11.905 gives management net debt 23.866; including leases it is 35.561. Published leverage 1.98 uses trailing adjusted EBITDA near 12.05, neither half-year 5.927 nor unreconciled vendor 11.2. Target below 2.5 is not certified covenant headroom. Total equity 17.810 includes minority equity 6.919 and is not all common-owned.

Dated funding and dilution. Notes total EUR 22.027m, about 11.578 current and 10.449 long term; presentation reference rates near 6% and 7%. Bank debt 6.281 is mostly short term, alongside alternative debt and subsidiary claims, requiring renewal and payments. Note 6 reports 462,585,324 H1-end shares versus 430,705,533 at prior year-end; 7 August disclosure confirms 31,879,791 shares from conversions. Conversion reduces debt for shares and is neither new cash nor SBC. Capital-register administrative dates differ: exact 29 October shares are not invented.

Growth and remuneration cost. June plan contemplates about EUR 250m of 2026–30 investment, approximately 220 in M&A plus maintenance and expansion. 250 is not deducted again from CFO already bearing investment payments. Capitalised development, AI and automation are not demonstrated savings. The plan mentions management bonuses and new shares; blank quarterly share-payment cells do not prove zero SBC. Future economic cost, conversions and terms are distinguished; the same cost is not charged through both full expense and equivalent dilution.

Annual earnings cross-check. In 2025, EBIT EUR 5.416m, financial income 2.977 and consolidated income 3.710 include convertible remeasurement 2.936 and sale-and-leaseback gain 1.807 (Note 18), rather than ordinary income. LTM pretax = 4.903 + 2.222 − 1.145 = 5.980. Removing both full annual amounts leaves 1.237 solely as sensitivity: the remeasurement portion already in H1 2025 and removed from LTM is not isolated. Timing, tax and common attribution are not certified; pretax amounts are not deducted from net income. Cover P/E is not clean earnings.

Leases and capitalisation cross-checked. Annual notes show lease cash outflow EUR 1.342m in 2025 and table interest 0.319; the latter is not presumed fully paid that year to invent exact principal. The EUR 4.4m factory sale also creates about 0.315 annual rent under a 15-year contract. It is neither perpetual free cash nor an asset still owned. Capitalised own work 2.486 in 2025 transfers payroll, materials and other costs into assets; it is not deducted again from CFO less investment. Exact H1 lease principal and remuneration remain open, with cash before both already negative.

Valuation and price expectations

Price and denominators. With declared 462.585m shares, EUR 0.99 implies indicative equity EUR 457.959m, a historical anchor rather than exact October capital certification. Vendor thousands footnote conflicts with tables/charts suggesting millions; primary shares control. Cover P/E 82 and 2026 consensus EPS 0.03 do not reconcile economic earnings; 0.99/0.03 = 33.0 differs from forward 38.7 through rounding/definition. One analyst and EUR 1.45 target do not establish fair value.

Contemporaneous requirements. At P/E 15–20, price requires economic EPS 0.066–0.0495, or common earnings EUR 30.53–22.90m on historical shares. This greatly exceeds H1 attributable 3.001 and the base after tax benefit and capitalised development. At 550m future instruments, price requires earnings 36.30–27.225. Debt and financing service already borne are not deducted again from EPS-based equity value.

Dated scenarios without probabilities. Entry 29 October 2026 and terminal 29 October 2031, with no dividend or buyback added as distribution. Adverse: revenue EUR 150m, common net margin 5%, 600m instruments and P/E 12 give EUR 0.15. Central: revenue 400, common margin 8%, 550m instruments and P/E 18 give 1.047. Favourable: revenue 750, common margin 10%, 550m instruments and P/E 20 give 2.727. Margins are after interest, taxes, minority rights and economic employee cost; identical future remuneration dilution is not separately charged again. Denominators represent existing instruments and new funding, not certification of the plan share cap.

Return and funding. Approximate five-year price CAGRs are minus 31.4%, plus 1.1% and plus 22.5%, with terminal cash received October 2031. These are not expected returns or probabilities. Even central requires nearly tenfold June LTM revenue 41.293, about 57.5% annual growth, not moderate organic growth. It needs acquisitions to close, purchase and working-capital funding and cash conversion. Commercial capacity may enable it, but opening cash and apparent return do not automatically pay the investment.

Plan versus value. Company 2030 targets of EUR 750m sales and 150m EBITDA, EPS 0.22–0.25 and about 550m maximum shares are normalised forecasts, not guaranteed results. The plan recognises net debt rising to about 200m in 2030, rather than debt-free expansion. Cumulative FCF above 120 supports growth alongside investment 250; without full definition and acquisition dates their difference is not an exact deficit or money distributable twice. Planned 2028–30 buybacks equivalent to 20–25% of pretax income compete for that budget and are not added to EPS already assuming fewer shares.

Joint sensitivity. If central needs 650m instruments rather than 550, 400 times 8% divided by 650 times 18 leaves EUR 0.886 before changing margin or multiple. With margin 6% and P/E 15, terminal falls to 0.554; strong business growth can coexist with owner loss. An illustrative 8% annual return, not a methodology hurdle, needs terminal 1.455 without distributions, EPS 0.0808 at P/E 18 and common earnings EUR 44.45m on 550m instruments; at 8% margin it needs revenue near 556m. Price requires substantial expansion execution, not just preserving today's business.

Liquidity stress, not forecast. From dated cash 11.905, hypothetical twelve months to 30 June 2027 repeating two H1 periods of CFO minus 3.270 and capex 3.866 leave minus EUR 2.367m even with full debt renewal, before lease principal and new acquisitions. Renewing only 75% of ex-lease current debt 21.726 requires another 5.432 repayment, taking cash to minus 7.799. Paid interest is already in base; an additional two-point cost rise on notes 22.027 would consume about 0.441 annually pretax, not another charge on all debt. No probability, current-balance claim or inevitable insolvency is asserted.

Peers and scores. Vendor ITX/VGA aliases mix sizes, currencies and models; ITX is not assumed to mean Inditex and raw multiples are not averaged. Own history shows industrial recovery but repeated capital and funding. Company 6.8 recognises specialisation, comparable growth and capacity, limited by weak conversion, capitalised development and funding dependence. Opportunity 5.5 reflects exceptional scaling priced in and little central return against risk despite attractive favourable upside. Overall 5.9 is a separate judgment: WAIT / DO NOT BUY for entry, neither average nor fixed penalty. It does not mean the business has no value or order liquidation.

Expansion budget cross-checked. The plan includes progressive equity/convertibles and structural debt, rather than retained earnings alone. Explicit sensitivity: purchases EUR 150m and organic capex 25 require 175 cumulative uses; hypothetical cumulative CFO 100 already after interest, taxes, employees and leases leaves 75 to finance. Issuing 60m shares at EUR 0.75 raises 45 before fees, leaving 30 of new debt plus maturity renewal. Price and access are not committed; financing shares are included in the 550m denominator, without second dilution for economic remuneration already charged in margin. This shows why central revenue 400 may require capital despite operational improvement, not a certified company budget.

Risks and monitoring

Risks and strongest supported objection. The best argument against waiting is comparable growth of 66%, profitable Europe, America growing from a small base and partners enabling scale with fewer owned assets. June plan combines USD 500m commercial commitments and forecasts, rather than firm collectible backlog; September says new multiyear contracts remained under negotiation. Opportunity can be large if orders, integration and funding arrive together. Even so, central CAGR 1.1% does not itself compensate for such a demanding path.

Decisive uncertainties. Price depends on capitalised R&D, margins, tax and inventory/customer financing, along with tariffs, EUR/USD FX, customer concentration, quality and partners. Accounting tax benefit 1.019 and tax assets are not extra cash. H1 notes state no external auditor review; this is not described as audited. Gaps can change economic earnings and share denominator, not just decimal scores. No undated commercial headline or later evidence is monetised at cutoff.

Conclusion and independent score judgments

New entry: WAIT / DO NOT BUY at EUR 0.99, high risk and a favourable but speculative five-to-ten-year industrial thesis. More than accounting recovery is needed: funded growth and per-share earnings after rights and reinvestment. No exact entry zone is set without those bridges; full immediate repayment of all debt is not required.

Why we could be wrong: partners and contracts could turn prepared capacity into substantial sales and bring the favourable case closer with less owned investment. What would change our view: executed closings, cash after working capital/interest/capex/leases and a capital bridge supporting per-share growth. Least-supported value component: terminal common earnings, integration/funding cost and final instruments; a multiple does not resolve these unknowns.

Existing holder — Consider reducing at EUR 0.99: observed negative CFO, externally funded investment and valuation requiring substantial scaling leave little central return with large adverse loss. Industrial improvement supports retaining optionality only if the holder accepts that risk; no percentage or order is prescribed.

Hold condition: Retain residual exposure only while closings, funding and cash after working capital, interest, investment and leases support per-share growth without lasting franchise deterioration.

Reduce condition: Consider reducing if negative cash and new debt or share needs persist while price continues to require unproved expansion and margins.

Sell condition: Consider selling if lasting loss of customers, technology or funding access invalidates recovery, after testing temporary effects and the strongest reason to retain.

Case against reducing: Reducing may sacrifice a large recovery if partners turn agreements into contracts and cash with limited owned investment and contained dilution.

Uncertainty: Portfolio, tax, entry cost and holder needs are unknown; no size is set and no sale is executed.

Uncertainty: Closings, final capital and development/lease cash are not fully reconciled; irreversible damage is not invented.

The review maintains 6.8/5.5/5.9, waiting for entry and considering reduction, after annual statements, noncash income, sale-and-leaseback and funded-growth budget checks. The prior judgment was to review the position: its three conditions remain inconclusive on the same H1, without new customer losses or failed funding asserted. Considering reduction is the current cash/valuation judgment at EUR 0.99, distinct from automatic triggering of an old condition.

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.