



ISSUER RATING

Long-term Rating



Short-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 15/04/2021

## Analistas

### Head of Sovereign & Financial Institutions

Antonio Madera del Pozo  
amadera@axesor-rating.es

### Senior Analyst

Luis Javier Fernandez Orasio, CFA  
lforasio@axesor-rating.es

### Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez  
gcmartinez@axesor-rating.es

## Rating Action

Asignamos por primera vez a The Nimo's Holding, S.L. un rating a largo plazo de BB- con tendencia estable y un rating a corto plazo de AS3.

## Resumen Ejecutivo

La calificación de crédito de BB- con tendencia Estable que asignamos por primera vez a The Nimo's Holding, sociedad dominante del Grupo financiero Inveready, (en adelante, The Nimo's) se fundamenta en la sobresaliente rentabilidad de la compañía con una destacada participación en el sector de gestión de activos alternativos donde ha multiplicado por 5 sus activos bajo gestión desde 2017 con elevados retornos para sus partícipes, la creciente diversificación de sus ingresos y sus adecuados niveles de liquidez. Asimismo, nuestra evaluación tiene tanto en cuenta el endeudamiento histórico en niveles moderados con plazos cómodos en términos de vencimiento, el aumento proyectado para próximos años en el apalancamiento derivado del uso del programa de pagarés, así como el crecimiento del negocio esperado en futuros ejercicios,

No obstante, nuestra calificación se encuentra constreñida por la importante inversión en instrumentos de patrimonio mantenida en balance con la existencia de riesgo de concentración que muestra el apetito al riesgo del grupo, la limitada diversificación geográfica con un negocio centrado en el mercado español y un gobierno corporativo con una clara estructura interna y delimitación de funciones, pero con limitaciones propias de una entidad que desarrolla actividades de financiación sin estar sometida tal actividad a supervisión por parte de un regulador.

## Fundamentos

- ▶ Entorno macroeconómico de recesión económica con una elevada incertidumbre como consecuencia del profundo impacto del covid-19 sobre la economía española, su único mercado. No obstante, el sector de la inversión en activos alternativos se ha visto favorecido en los últimos años debido a los bajos tipos de interés aumentando el volumen de recursos en estos fondos.
- ▶ Modelo de negocio centrado en la prestación de servicios a pequeñas y medianas empresas con alto potencial de crecimiento. Notable diversificación de ingresos gracias a diferentes líneas de negocio y reforzada en la actualidad con el desarrollo de la actividad de banca privada y esperado crecimiento en banca de inversión.
- ▶ Destacado crecimiento de los activos bajo gestión en la sociedad gestora del grupo que, unido a su condición de fondos *closed-end*, permite tener elevados ingresos asegurados para los próximos ejercicios beneficiando la estabilidad financiera.
- ▶ Sobresaliente rentabilidad en el negocio ordinario acompañada de la revalorización de activos mantenidos en balance impulsando el crecimiento orgánico de la entidad.
- ▶ Importante participación en instrumentos de patrimonio que aumenta el riesgo en balance con una prominente concentración en unas pocas compañías. Notables niveles de capital, pero acordes al perfil de riesgo de la compañía.
- ▶ Moderado endeudamiento histórico con bajas necesidades de caja y estructura temporal a largo plazo en sus obligaciones financieras. No obstante, la proyección futura apunta a un incremento de la deuda pero que seguiría estando en niveles acordes con la calificación otorgada.
- ▶ Gestión galardonada por los notorios retornos obtenidos en sus vehículos de inversión. Modelo de gobierno con clara delimitación de roles y funciones, aunque con cierta concentración de poder influenciado por su dimensión y tipo de compañía.

## Resumen de magnitudes

(miles de euros)	2019	2020	2021F
Importe neto de la cifra de negocios	7.531	14.975	-
EBITDA	2.295	4.590	5.104
Resultado antes de impuestos	3.199	27.580	-
Resultado del ejercicio atribuido a la dominante	1.363	16.498	-
Activo consolidado	56.161	61.331	-
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	24.587	47.323	-
<i>Instrumentos de patrimonio / Activo</i>	43,78%	77,16%	-
Patrimonio neto	22.908	40.157	-
<i>Patrimonio neto / Activo</i>	40,79%	65,48%	-
<i>Patrimonio neto / Instrumentos de patrimonio</i>	0,93x	0,85x	-
Deuda	30.180	16.4464	-
<i>Deuda / Pasivo</i>	90,76%	77,67%	-
<i>Deuda / EBITDA*</i>	13.15x	3.58x	6,41x
Activos bajo gestión (AuM)	323.533	402.723	542.723

Fuente: Inveready & Axesor

\*No incluye la actividad de banca de inversión (en 2021 incluyendo este negocio 4,65x).

## Tendencia

Nuestra calificación de crédito con tendencia estable se fundamenta en que a pesar del crecimiento que esperamos en el negocio de The Nimo's, la mejora de sus indicadores de negocio no experimentará un fuerte cambio en el corto plazo.

## Análisis de sensibilidad

Factores que podrían (individual o colectivamente) impactar el rating:

### ► Factores positivos (↑).

La calificación podría mejorar si se observa una reducción en los riesgos mantenidos en balance con una mayor diversificación por contrapartes y un equilibrio más positivo entre inversiones y capital, la consecución de las proyecciones estimadas en términos de ingresos y el mantenimiento de los niveles de liquidez con un endeudamiento limitado.

### ► Factores negativos (↓).

La calificación podría empeorar si hay un deterioro en la calidad de los activos, la deuda aumenta a un ritmo más intenso de lo esperado y se reducen los niveles de capitalización.

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe ha sido realizada de manera solicitada por parte del ente calificado, participando éste en el proceso. La misma se basa tanto en información privada como pública. Las principales fuentes utilizadas son:

1. Cuentas anuales.
2. Información financiera intermedia.
3. Página web corporativa.
4. Informe de Gobierno Corporativo.
5. Información publicada por los Boletines Oficiales.
6. Rating book facilitado por la entidad.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, Axesor Rating no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Asset Manager Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en [www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/methodology](http://www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/methodology); y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en [www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/rating-scale](http://www.axesor-rating.com/es-ES/about-axesor/rating-scale)
- Axesor publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses axesor no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor. La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión.

La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

**©2021 por AXESOR RISK MANAGEMENT S.L.U. Todos los derechos reservados.**

C/ Graham Bell. Edificio Axesor s/n de Armilla (Granada)

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid.