

Tecnocom

Tecnología rentable

► Mejora significativa en los márgenes a partir de 2010.

Aunque las ventas seguirán cayendo, pero en menor cuantía en los próximos trimestres, esperamos una **mejora considerable en los márgenes** de Tecnocom por: 1) su liderazgo en servicios financieros; 2) el potencial de Latinoamérica en el área de telecomunicaciones, y 3) las medidas de optimización de costes emprendidas por la compañía en los últimos dos años.

► Las divisiones de consultoría y outsourcing y servicios gestionados se verán favorecidas por la recurrencia de sus negocios.

Esperamos una **ralentización en la caída de los ingresos** vía precios en ambas divisiones durante la primera mitad de 2010, a partir de la cual Tecnocom se verá reforzado por 1) **consultoría y outsourcing** (-1,5% en ventas 2010e vs. -6,3% en 2009e): liderazgo en servicios en el sector financiero en España, que permitirá aprovechar oportunidades de crecimiento derivadas de la futura integración de las cajas de ahorros, y 2) **servicios gestionados** (-0,5% en ventas 2010e vs. -4,2% en 2009e): renegociación de gran parte de los contratos, unido a captación de nuevos clientes en el área internacional.

► Lenta pero progresiva recuperación del área de telecomunicaciones.

Las ventas moderarán su caída a partir del 4T09 impulsadas principalmente por la **vuelta al desarrollo de proyectos de inversión en Latinoamérica**, favorecida por la mejora de perspectivas macroeconómicas de la zona. En consecuencia, frente a una caída del -15,6% de los ingresos del área de redes y sistemas prevista para 2009, estimamos una significativa recuperación hasta el -3,3% en 2010e y volverá a la senda del crecimiento en términos absolutos después del verano de 2010.

► Los márgenes serán los grandes beneficiados a partir de 2010.

Destacamos positivamente la mejora futura en los resultados operativos. El continuo proceso de optimización de costes emprendido por la compañía tras la adquisición de Getronics a finales de 2007 y el movimiento hacia clientes de mayor valor añadido en los últimos trimestres favorecerán un impulso adicional en los márgenes del grupo a partir de 2010e (margen EBIT del 6,2% en 2009e, 7,1% en 2010e y 7,6% en 2011e).

► Cambiamos nuestra recomendación.

Según este escenario, cambiamos nuestra recomendación de vender a **Comprar** y nuestro precio objetivo (diciembre 2010e) de 2,9€/acción a **3,5€/acción**.

Rafael Cavanillas

rcavanillas@ahorro.com

TEC SM / TEC.MC

 Precio actual (3/11/09): **2,94€**

 Precio objetivo (12/10): **3,50€**

 Recomendación **COMPRAR**

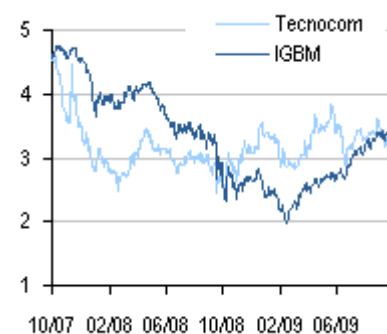
Principales magnitudes

| (Mn€) | 2008 | 2009e | 2010e | 2011e |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| Bº neto atribuible | 14,2 | 13,2 | 15,5 | 14,1 |
| % inc. | 93,7 | -7,5 | 17,7 | -8,9 |
| EBITDA | 24,2 | 24,4 | 27,2 | 29,5 |
| % inc. | 135,2 | 0,6 | 11,5 | 8,4 |
| BPA (€) | 0,23 | 0,19 | 0,22 | 0,20 |
| % inc. | 40,5 | -18,0 | 17,7 | -8,9 |
| DPA (€) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| % inc. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| PER | 13,9 | 15,6 | 13,3 | 14,5 |
| VE/EBITDA | 10,1 | 11,3 | 9,5 | 8,3 |
| Rentab. divdo. (%) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| P/V | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,0 |

| | | | |
|----------------------|-------|----------------|------|
| Nº acciones (Mn) | 75,0 | Vol. día (Mn€) | 0,2 |
| Capitalización (Mn€) | 220,6 | Free-float (%) | 29,2 |

Fuente: Bloomberg y Análisis ACF

Evolución bursátil



| Comportamiento (%) | 1 m. | 3 m. | 12 m. |
|--------------------|------|-------|-------|
| Absoluto | -7,4 | -13,8 | -1,4 |
| Relativo | -4,6 | -19,1 | -20,1 |

Principales magnitudes

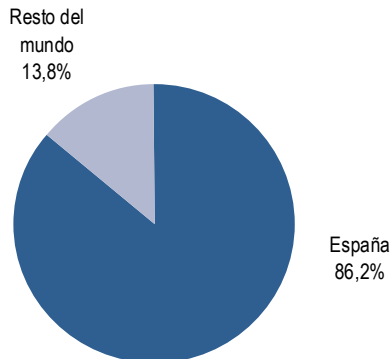
| (Mn€) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009e | 2010e | 2011e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Ventas | 118,7 | 162,6 | 435,8 | 392,1 | 384,6 | 389,3 |
| % inc. | 80,1 | 36,9 | 168,1 | -10,0 | -1,9 | 1,2 |
| Coste de las mercancías vendidas | -80,7 | -88,5 | -163,6 | -124,9 | -123,0 | -124,2 |
| Margen bruto | 38,0 | 74,1 | 272,2 | 267,2 | 261,7 | 265,1 |
| Costes de explotación | -38,5 | -63,8 | -248,0 | -242,9 | -234,5 | -235,7 |
| EBITDA | -0,4 | 10,3 | 24,2 | 24,4 | 27,2 | 29,5 |
| % inc. | -90,6 | n.a. | 135,2 | 0,6 | 11,5 | 8,4 |
| Amortización del inmovilizado | -1,4 | -3,8 | -5,9 | -6,9 | -7,3 | -7,9 |
| EBIT | -1,9 | 6,5 | 18,4 | 17,5 | 19,9 | 21,5 |
| % inc. | -75,1 | n.a. | 183,0 | -4,7 | 13,7 | 8,1 |
| Resultado financiero | -1,6 | -2,1 | -5,6 | -3,9 | -4,0 | -3,2 |
| Puesta en equivalencia | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Otros resultados | 7,5 | -2,2 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 |
| Beneficio antes de impuestos | 4,0 | 2,2 | 12,3 | 13,2 | 15,5 | 17,9 |
| Impuesto de sociedades | -0,7 | 5,3 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | -3,7 |
| Minoritarios | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beneficio neto atribuible | 3,3 | 7,4 | 14,2 | 13,2 | 15,5 | 14,1 |
| % inc. | n.a. | 122,4 | 93,7 | -7,5 | 17,7 | -8,9 |
| BPA (€) | 0,09 | 0,16 | 0,23 | 0,19 | 0,22 | 0,20 |
| % inc. | n.a. | 82,1 | 40,5 | -18,0 | 17,7 | -8,9 |
| DPA (€) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| % inc. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Estado de flujo de caja | | | | | | |
| Cash flow neto | 4,7 | 11,2 | 20,1 | 20,0 | 22,8 | 22,1 |
| % inc. | n.a. | 135,5 | 80,0 | -0,3 | 13,7 | -3,1 |
| Variaciones de NOF | -17,3 | -0,6 | -38,0 | -18,1 | 0,0 | 0,4 |
| Capex | -28,8 | -100,0 | -6,9 | -7,5 | -6,5 | -7,0 |
| Cash flow libre | -41,4 | -89,5 | -24,8 | -5,6 | 16,3 | 15,4 |
| Remuneración al accionista | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Otras variaciones de deuda | -9,9 | -84,0 | -9,6 | 3,2 | 0,0 | 0,0 |
| Balance | | | | | | |
| Activo fijo neto | 63,3 | 133,1 | 160,6 | 163,6 | 162,8 | 161,9 |
| Inmovilizado financiero | 9,3 | 10,2 | 1,2 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| Necesidades operativas de fondos (NOF) | 36,3 | 36,9 | 74,9 | 93,0 | 93,0 | 92,6 |
| Otros activos/(pasivos) neto | -8,3 | -14,4 | -18,3 | -19,9 | -19,9 | -19,9 |
| Capital empleado | 100,6 | 165,8 | 218,5 | 239,2 | 238,4 | 237,1 |
| Recursos propios | 72,4 | 130,4 | 170,9 | 182,5 | 198,0 | 212,1 |
| Minoritarios | 2,0 | 3,7 | 0,8 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Deuda financiera neta | 26,2 | 31,7 | 46,8 | 55,6 | 39,3 | 23,8 |
| Márgenes (%) | | | | | | |
| Margen bruto/Ventas | 32,0 | 45,6 | 62,5 | 68,2 | 68,0 | 68,1 |
| EBITDA/Ventas | -0,4 | 6,3 | 5,6 | 6,2 | 7,1 | 7,6 |
| EBIT/Ventas | -1,6 | 4,0 | 4,2 | 4,5 | 5,2 | 5,5 |
| Ventas/Capital empleado | 118,0 | 98,1 | 199,5 | 163,9 | 161,4 | 164,2 |
| EBITDA/Capital empleado | -0,4 | 6,2 | 11,1 | 10,2 | 11,4 | 12,4 |
| ROCE | -1,8 | 3,9 | 8,4 | 7,3 | 8,4 | 9,1 |
| ROE | 4,6 | 5,6 | 8,3 | 7,2 | 7,8 | 6,7 |
| Endeudamiento (x) | | | | | | |
| Deuda financiera neta/Capital empleado | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Deuda financiera neta/EBITDA | -61,7 | 3,1 | 1,9 | 2,3 | 1,4 | 0,8 |
| EBIT/Resultado financiero | -1,1 | 3,1 | 3,3 | 4,5 | 5,0 | 6,7 |
| Nº empleados | 1.257 | 4.760 | 4.916 | 4.996 | 4.996 | 5.046 |

Fuente: Tecocom y Análisis ACF

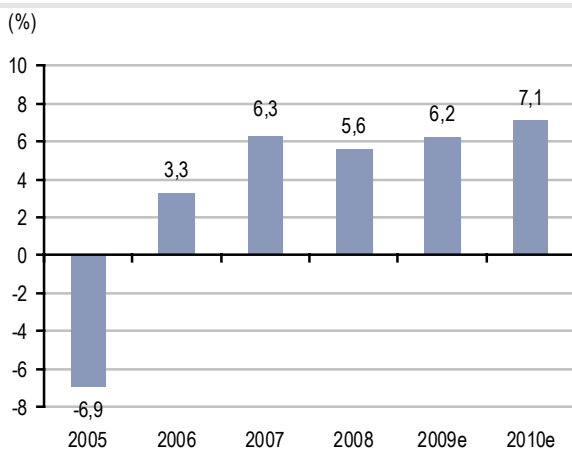
Evolución ratios bursátiles

| (€) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009e | 2010e | 2011e |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BPA (€) | 0,09 | 0,16 | 0,23 | 0,19 | 0,22 | 0,20 |
| % inc. | n.a. | 82,1 | 40,5 | -18,0 | 17,7 | -8,9 |
| CFPA (€) | 0,13 | 0,25 | 0,32 | 0,29 | 0,33 | 0,32 |
| % inc. | n.a. | 92,8 | 30,6 | -11,6 | 13,7 | -3,1 |
| DPA (€) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| % inc. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| VC/acción (€) | 1,74 | 2,37 | 2,76 | 2,43 | 2,64 | 2,83 |
| % inc. | 64,4 | 36,5 | 16,1 | -11,8 | 8,5 | 7,1 |
| ROE (%) | 4,6 | 5,6 | 8,3 | 7,2 | 7,8 | 6,7 |
| Precio (€) | | | | | | |
| Máximo | 5,6 | 6,4 | 4,0 | 3,8 | - | - |
| Mínimo | 2,5 | 3,5 | 2,6 | 2,8 | - | - |
| Último | 5,0 | 3,5 | 3,5 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Nº de acciones (Mn) | | | | | | |
| Media anual | 36,8 | 45,0 | 62,0 | 69,9 | 69,9 | 69,9 |
| Fin ejercicio | 41,6 | 55,0 | 62,0 | 75,0 | 75,0 | 75,0 |
| Capitalización bursátil (Mn€) | | | | | | |
| Media anual | 183,2 | 159,0 | 217,0 | 205,5 | 205,5 | 205,5 |
| Fin ejercicio | 207,1 | 194,3 | 217,0 | 220,6 | 220,6 | 220,6 |
| PER (x) | | | | | | |
| Máximo | 62,4 | 38,9 | 17,3 | 20,4 | - | - |
| Mínimo | 28,0 | 21,2 | 11,1 | 15,1 | - | - |
| Último | 55,4 | 21,6 | 15,2 | 15,6 | 13,3 | 14,5 |
| Relativo | 2,0 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| P/CF (x) | | | | | | |
| Máximo | 43,5 | 25,7 | 12,3 | 13,4 | - | - |
| Mínimo | 19,5 | 14,0 | 7,9 | 9,9 | - | - |
| Último | 38,7 | 14,2 | 10,8 | 10,3 | 9,0 | 9,3 |
| Relativo | 2,3 | 0,8 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| Rent. Dividendo (%) | | | | | | |
| Máxima | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | - |
| Mínima | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | - |
| Última | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Relativo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| P/VC (x) | | | | | | |
| Máximo | 3,2 | 2,7 | 1,4 | 1,6 | - | - |
| Mínimo | 1,4 | 1,5 | 0,9 | 1,2 | - | - |
| Último | 2,9 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 |
| Relativo | 1,8 | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Volatilidad | | | | | | |
| 10 d. | 27,3 | 37,1 | 36,1 | 17,0 | - | - |
| 30 d. | 31,7 | 78,1 | 50,4 | 20,8 | - | - |
| 60 d. | 34,5 | 56,7 | 53,9 | 21,5 | - | - |
| 90 d. | 34,7 | 48,9 | 47,1 | 30,3 | - | - |
| 180 d. | 45,0 | 46,3 | 37,7 | 32,3 | - | - |
| 200 d. | 44,5 | 44,9 | 37,2 | 31,6 | - | - |
| 360 d. | 38,2 | 41,6 | 42,7 | 35,5 | - | - |

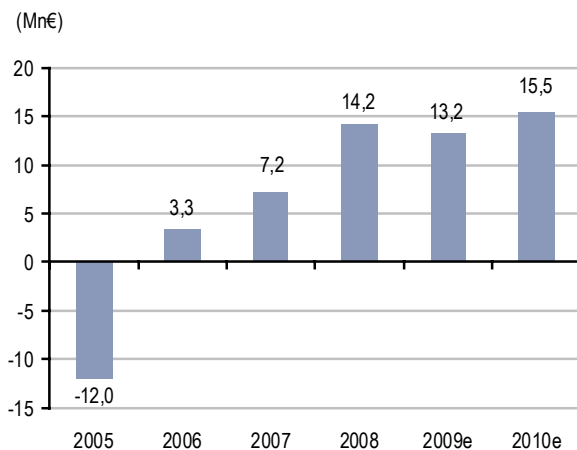
Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Desglose de las ventas por área geográfica (2009e)


Fuente: Tecnocom

Evolución del margen EBITDA


Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Evolución del beneficio neto


Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Principales accionistas

Corporación Caixa Galicia: 18,4%
 Ladislao de Arriba: 13,2%
 Getronics: 11,0%

Fuente: CNMV

Principales participaciones

Metrocall: 60,0%

Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Magnitudes por acción

| | BPA (€) | DPA (€) | VC/acción (€) |
|------|---------|---------|---------------|
| 2000 | n.a. | 0,00 | n.a. |
| 2001 | 0,00 | 0,30 | 0,00 |
| 2002 | -0,27 | 0,35 | 2,11 |
| 2003 | -0,29 | 0,40 | 1,66 |
| 2004 | 0,07 | 0,46 | 1,53 |
| 2005 | -0,37 | 0,00 | 1,06 |
| 2006 | 0,09 | 0,00 | 1,74 |
| 2007 | 0,16 | 0,00 | 2,37 |
| 2008 | 0,23 | 0,00 | 2,76 |

Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Información de la empresa
Dirección:

C/ Josefa Valcárcel n.º 26, Merrimack III
 28027 Madrid
 España

Página web: www.tecnocom.es

Presidente: Ladislao de Arriba
Consejero delegado: Javier Martín
IR: Agustín Alberti
 (Tel.: +34 901 900 900)

Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

Próximos acontecimientos

Fuente: Tecnocom y Análisis ACF

CERTIFICACIÓN DE ANALISTAS

Los siguientes analistas certifican por la presente que las opiniones que se expresan en este informe de análisis reflejan fielmente sus opiniones personales. Certifican además que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe: Rafael Cavanillas.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (en adelante "ACF"), filial del Grupo Ahorro Corporación.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación es titular, directa o indirectamente, de más de un 1% del capital social de la/s Compañía/s cuyas acciones están admitidas a negociación en algún mercado organizado y que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n participado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores y ha percibido, por tanto, remuneraciones basadas en ello, de la/s siguiente/s Compañía/s, que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n recibido compensación por la prestación de servicios de banca de inversiones de la/s siguiente/s Compañía/s, que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

En los próximos tres meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación esperan recibir o intentarán obtener compensación por la prestación de servicios de banca de inversiones de la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

Asimismo, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación tiene suscritos contratos de liquidez con la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

El Grupo Ahorro Corporación tiene establecidos procedimientos de actuación internos y medidas de control para impedir el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad, de acuerdo con lo establecido en el art. 83.1 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1333/2005, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado.

SISTEMA DE RECOMENDACIONES

Los precios objetivo y recomendaciones se establecen de acuerdo a la evolución esperada hasta el final del año natural. A partir del mes de septiembre se ofrecerán los precios objetivo y recomendaciones para el final del año siguiente. La metodología de cálculo del precio objetivo está basada, por regla general, en el descuento de flujos de caja. Las recomendaciones son absolutas. Se establecen tres categorías o tipos de recomendación: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Mantener, Potencial de revalorización cercano a cero en el horizonte definido (final de año corriente o posterior). En el caso de las compañías pertenecientes al universo de Micro Caps, las recomendaciones se reducen a dos: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior).

A fecha actual, sobre el total universo de compañías en cobertura por parte de ACF, hay un 33,8% de recomendaciones de Comprar, un 50,7% de recomendaciones de Mantener y un 15,4% de recomendaciones de Vender. Asimismo, sobre el universo de compañías a los que ACF presta servicios de banca de inversiones, hay un 21% de recomendaciones de Comprar, un 50% de recomendaciones de Mantener y un 29% de recomendaciones de Vender.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (en adelante "ACF"), filial del Grupo Ahorro Corporación, y se facilita sólo a efectos informativos.

Todas las opiniones y estimaciones que figuran en el presente informe constituyen la opinión técnica personal del analista en la fecha de su emisión, y pueden ser modificadas sin previo aviso. El acierto por parte del analista en recomendaciones pasadas no garantiza el éxito de las futuras.

Bajo ninguna circunstancia deberá entenderse que el presente informe constituye una oferta de compra, venta, suscripción o negociación de valores o de otros instrumentos. Cualquier decisión de compra o venta por parte del receptor sobre valores emitidos por la/s Compañía/s objeto de este informe de análisis, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos valores registrado en la CNMV –disponible tanto en la CNMV y Sociedad Rectora del Mercado correspondiente, como a través de las entidades emisoras de los citados valores–.

El inversor que acceda al presente documento deberá tener en cuenta que los valores o instrumentos a los que se refiere pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o a su posición financiera, y que los resultados históricos de las inversiones no garantizan resultados futuros. Cualquier decisión de inversión sobre los mismos deberá adoptarse de acuerdo al propio criterio del inversor y/o de los asesores que éste considere oportunos.

ACF no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de la información ofrecida en este informe.

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

ACF o cualquier otra entidad del Grupo Ahorro Corporación, así como sus consejeros, directores o empleados, pueden (i) tener una relación comercial relevante con la Compañía a la que se refiere el presente documento; (ii) tener una posición directa o indirecta en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por la Compañía; (iii) negociar con dichos valores o instrumentos por cuenta propia o ajena, incluso actuando como creador de mercado de los mismos u otorgando liquidez; (iv) disponer de derechos de cualquier tipo para la adquisición de valores emitidos por la Compañía analizada o vinculados directa y fundamentalmente a estos últimos; (v) proporcionar servicios de asesoramiento o servicios análogos dentro de su objeto social al emisor de los valores o instrumentos; (vi) tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los valores, ya sea con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de ACF u otra entidad del Grupo Ahorro Corporación pueden proporcionar comentarios de mercado, de forma verbal o escrita, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte del presente documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio, (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de ACF. Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, Reino Unido y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley.

ACF International, Inc. miembro de FINRA / SIPC distribuye este documento en Estados Unidos y, por tanto, acepta toda la responsabilidad sobre su contenido. Cualquier inversor de Estados Unidos que desee realizar transacciones en el/los valores objeto del presente informe sólo podrá hacerlo contactando con un representante de ACF International, Inc. y nunca a través de alguna de las compañías afiliadas en el extranjero, incluyendo la encargada de la elaboración del análisis, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

El sistema retributivo del/los analista/s del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por ACF e, indirectamente, los resultados del Grupo Ahorro Corporación, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Paseo de la Castellana, 89
28046 Madrid
☎ 915 869 450
Fax 915 971 995 y 915 558 175
acanalisis@ahorro.com

Avda. Diagonal, 640, 1ºD
08017 Barcelona
☎ 933 662 400
Fax 933 662 401

For U. S. Investors:
ACF International Inc.
MEMBER: FINRA / SIPC
*(A wholly owned subsidiary of Ahorro Corporación
Financiera, S.V., S.A.)*

50 Congress Street, Suite 6
Boston, MA 02109
☎ 617 523-3295
FAX 617 523-3463

1200 Brickell Avenue, Suite 1575
Miami, FL 33131
☎ 305 416-9910
Fax 305 416-9905

370 Lexington Avenue, Suite 1505
New York, NY 10017
☎ 212 867-8621
Fax 212 867-8957