

Attitude.

Resultados
Segundo Trimestre 2023

Attitude Small Caps, F.I.

Gestor: Rodrigo Villanueva

Julio, 2023

QUIÉN SOY

Educación

- Ingeniero de Recursos Energéticos (Politécnica de Madrid, UPM)
- Master en Mercados Energéticos (Universidad Noruega de Tecnología, NTNU)
- Certificación del Nivel I del CFA

Experiencia

- 3 años trabajando como consultor en Noruega para empresas como Multiconsult, Refinitiv y Volue.
- 1 año trabajando como Jefe de Análisis en Trigo Capital.
- Actualmente Gestor del fondo Attitude Small Caps FI.
- 5 años como inversor gestionando carteras personales. Enfocado en la inversión en Small Caps.
- Creador de la página web New Vila Equity Research



Filosofía de inversión

Value Investing

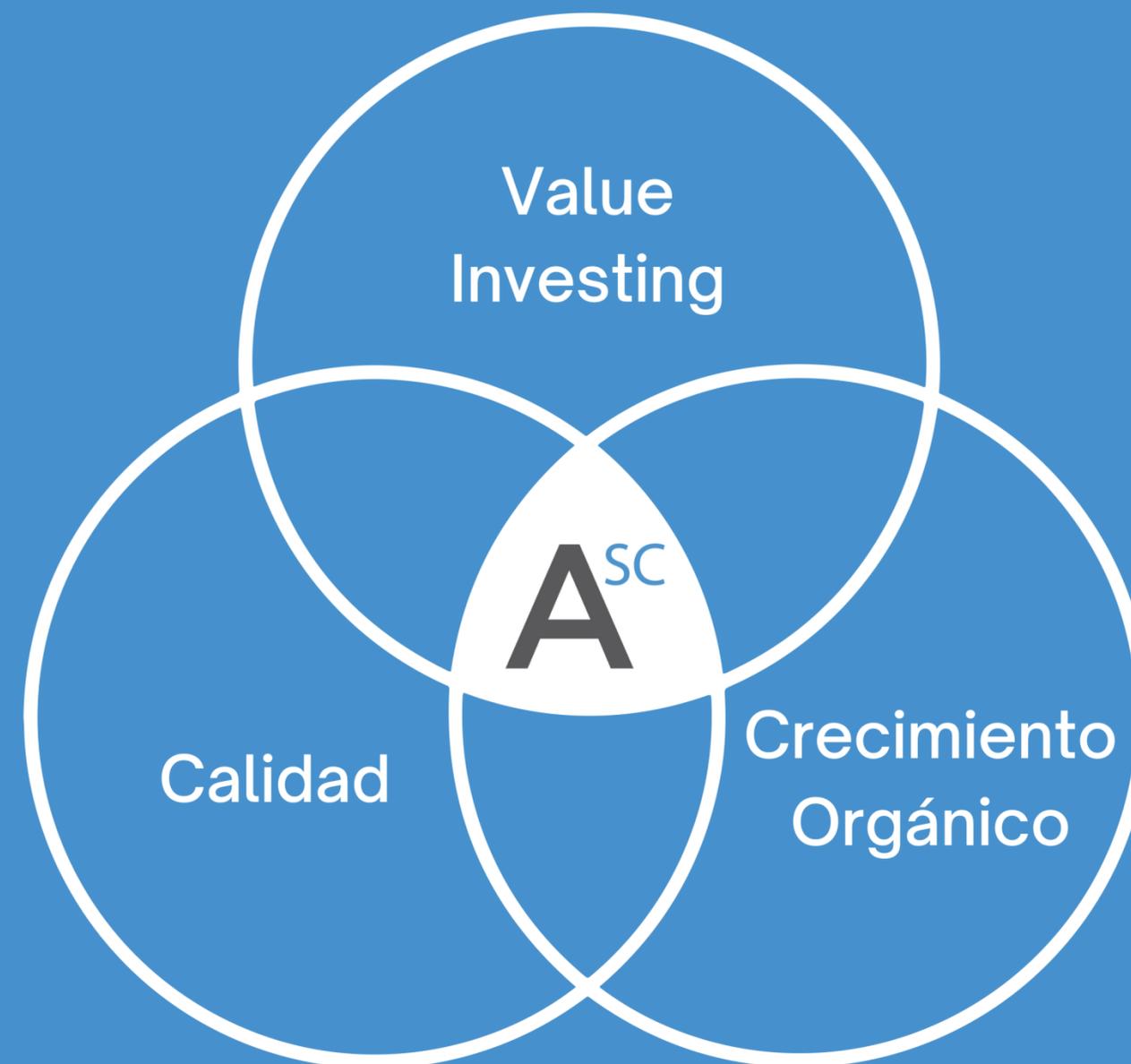
Se buscarán compañías a múltiplos razonables con una visión a largo plazo donde la asimetría positiva en la inversión será clave.

Calidad

Nos gustan los negocios predecibles, fáciles de entender, sin deuda significativa, con alta conversión de flujo de caja y con altos retornos sobre la reinversión del capital.

Crecimiento orgánico

Buscaremos sectores y negocios con vientos de cola que permitan a la compañía crecer orgánicamente en los próximos años y poder sacar partido a su alto ROCE.





MERCADOS



PUNTOS IMPORTANTES EN LOS MERCADOS



Tipos de Interés e Inflación

Subida de tipos de interés hace que la inflación se ralentice.

Índices en máximos del año

Buen rendimiento de los índices, a múltiplos en línea con el histórico, pero existen geografías y temáticas donde hay una gran oportunidad.

Oportunidad en Small Caps y Nichos

Regiones como Reino Unido, Polonia y Asia muy castigadas. Además, las small caps están cotizando a mínimos históricos respecto a big caps. Creemos que en Attitude Small Caps nos podemos beneficiar de todas estas oportunidades con un 10% de exposición a Reino Unido, 15% Polonia y 25% Asia.

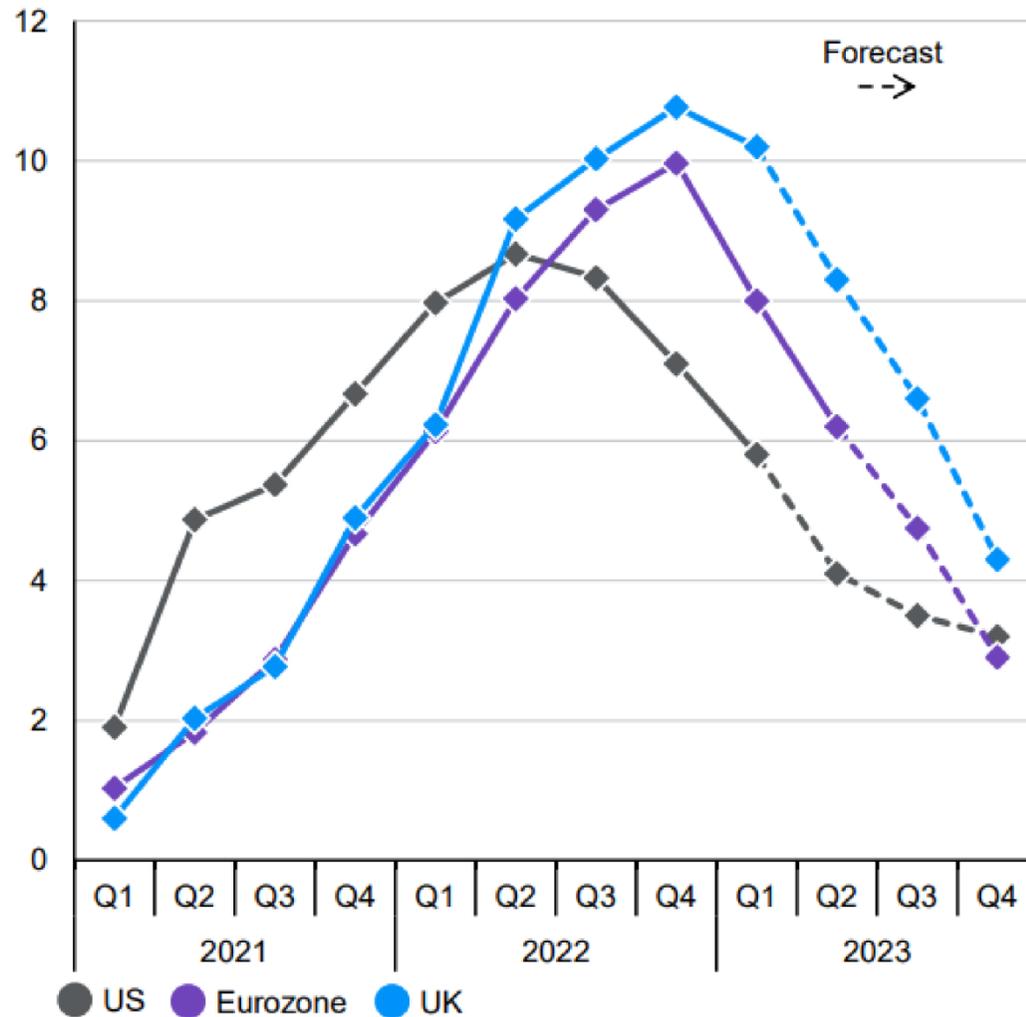


INFLACIÓN SE DESACELERA E INTERESES EN MÁXIMOS

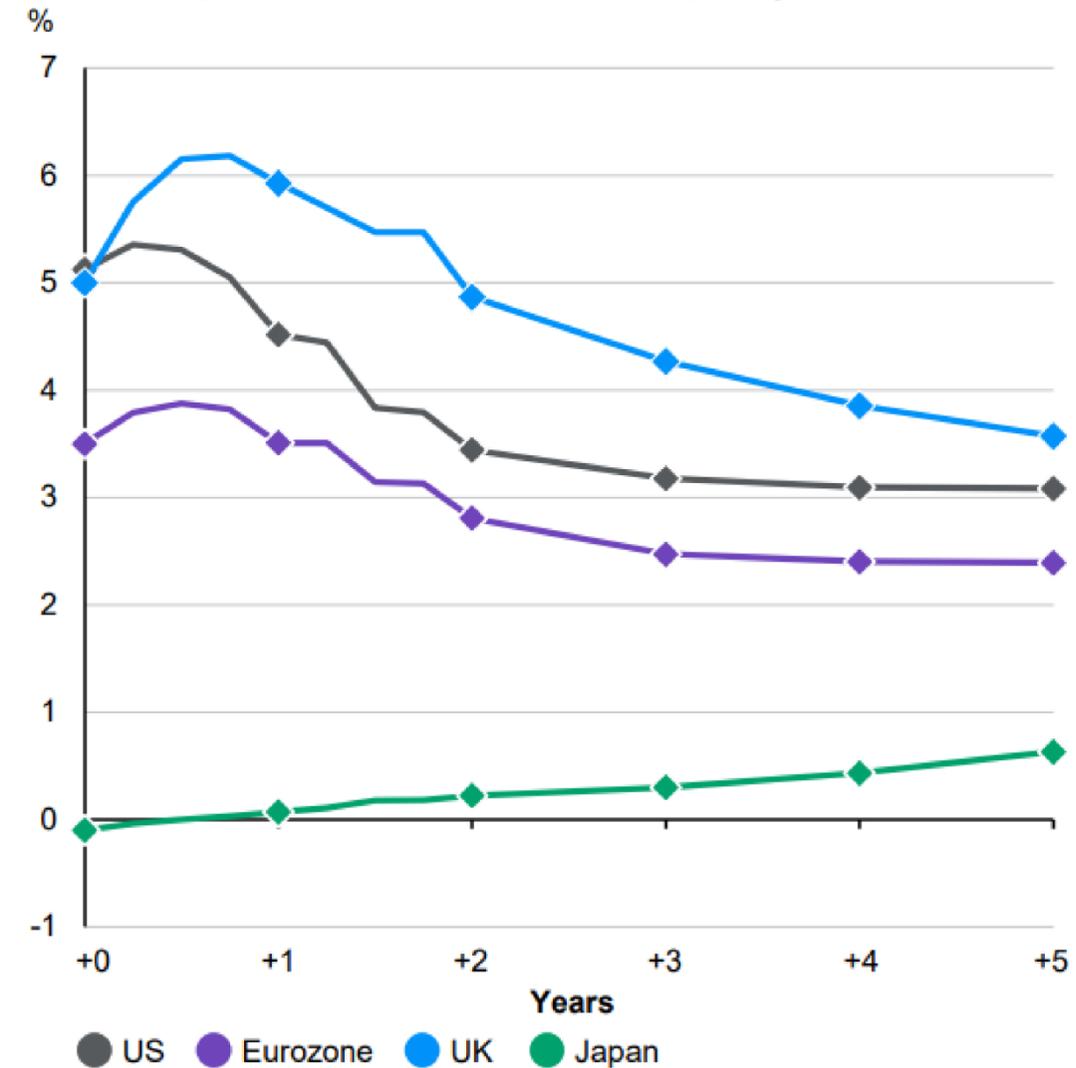


Median of economists' forecasts for headline CPI

% change year on year, quarterly average



Market expectations for central bank policy rates



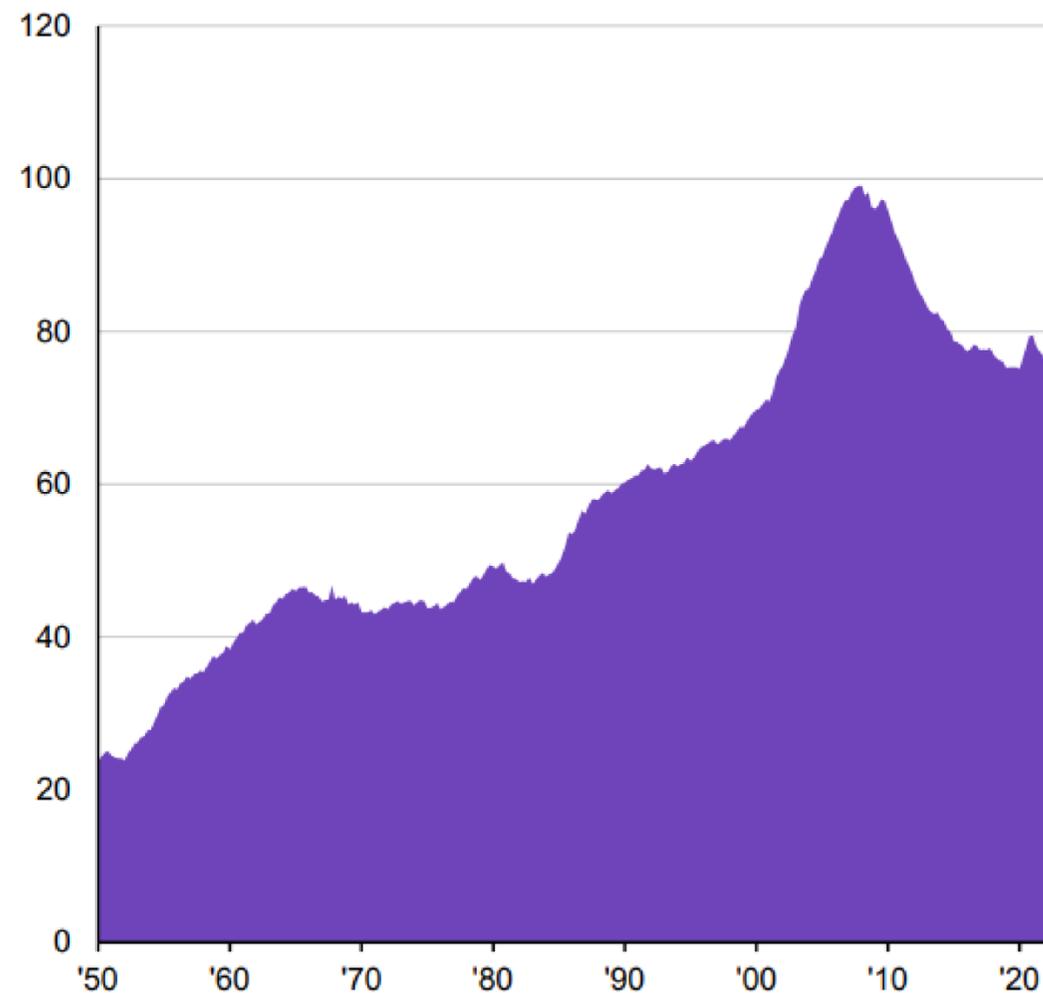
El coste de la deuda no para de aumentar y está comenzando a tener un efecto muy negativo en las refinanciaciones de deuda y como consecuencia en los beneficios de las empresas.

LA INFLACIÓN VA MERMANDO EL EXCESO DE AHORRO



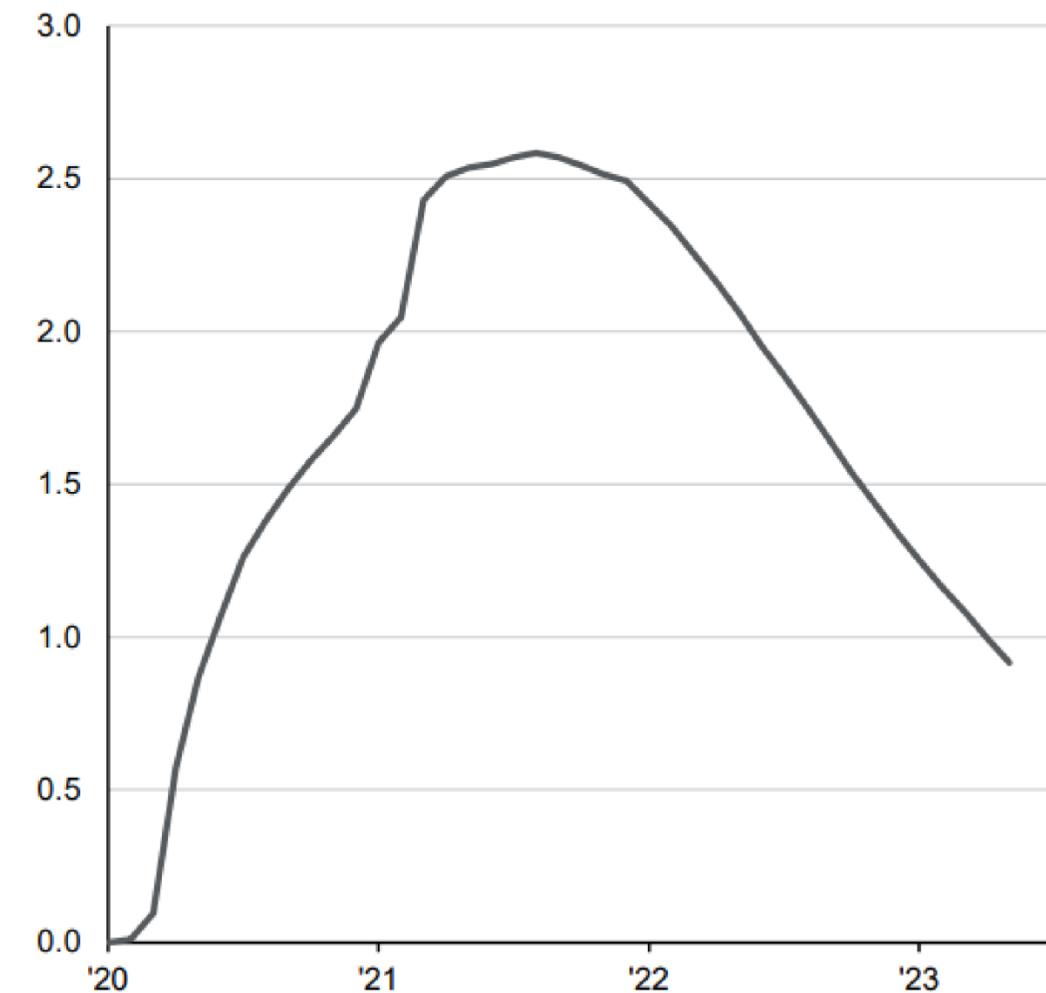
US household debt to GDP

% of nominal GDP



US accumulated excess savings

USD trillions



Estamos preocupados por el consumo discrecional en occidente. Los ahorros se deterioran
Actualmente solo un 4.8% de la cartera y a precios muy deteriorados.

MSCI WORLD CERCANO A SU MEDIA HISTÓRICA



MSCI World forward P/E ratio

x, multiple



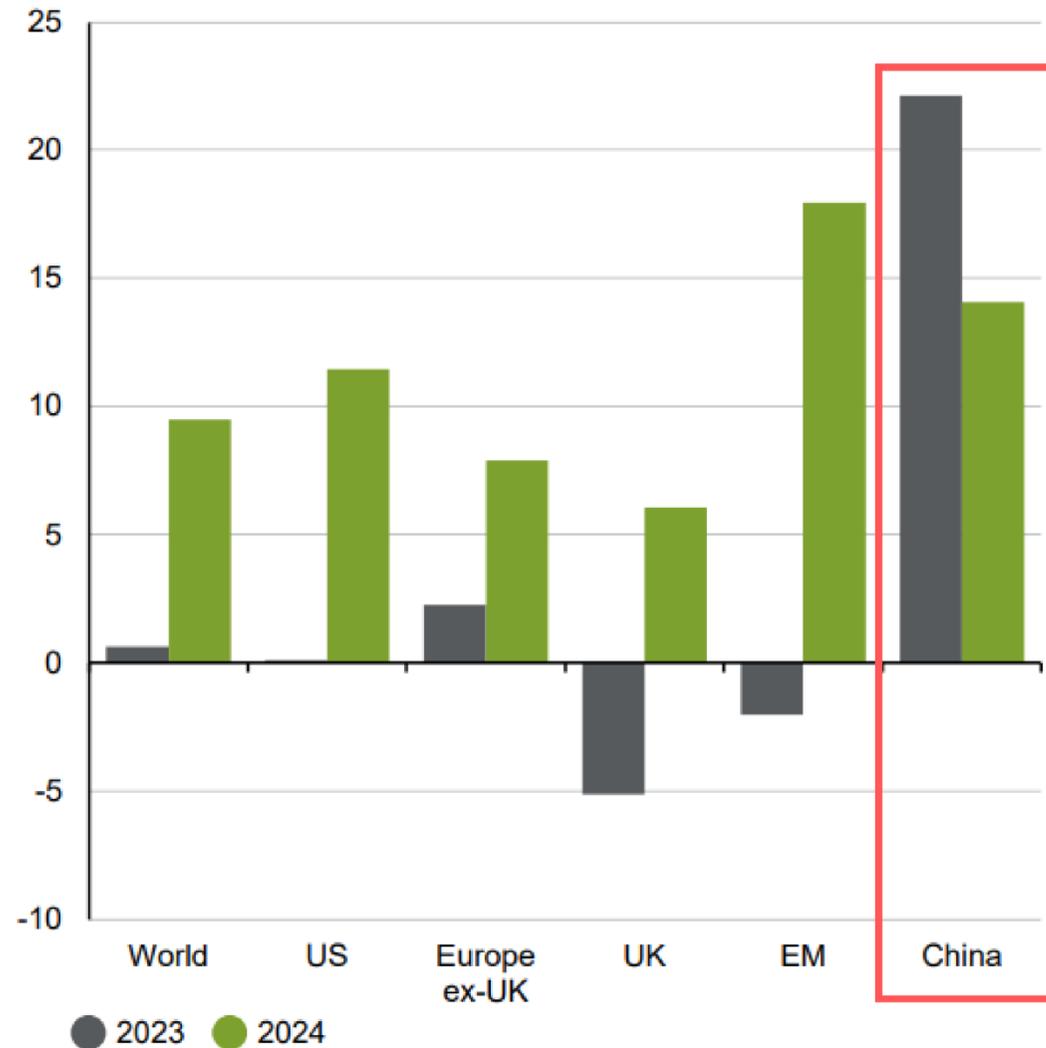
No vemos una oportunidad especialmente buena en los índices, pero...

POR GEOGRAFÍA ENCONTRAMOS DIVERGENCIAS



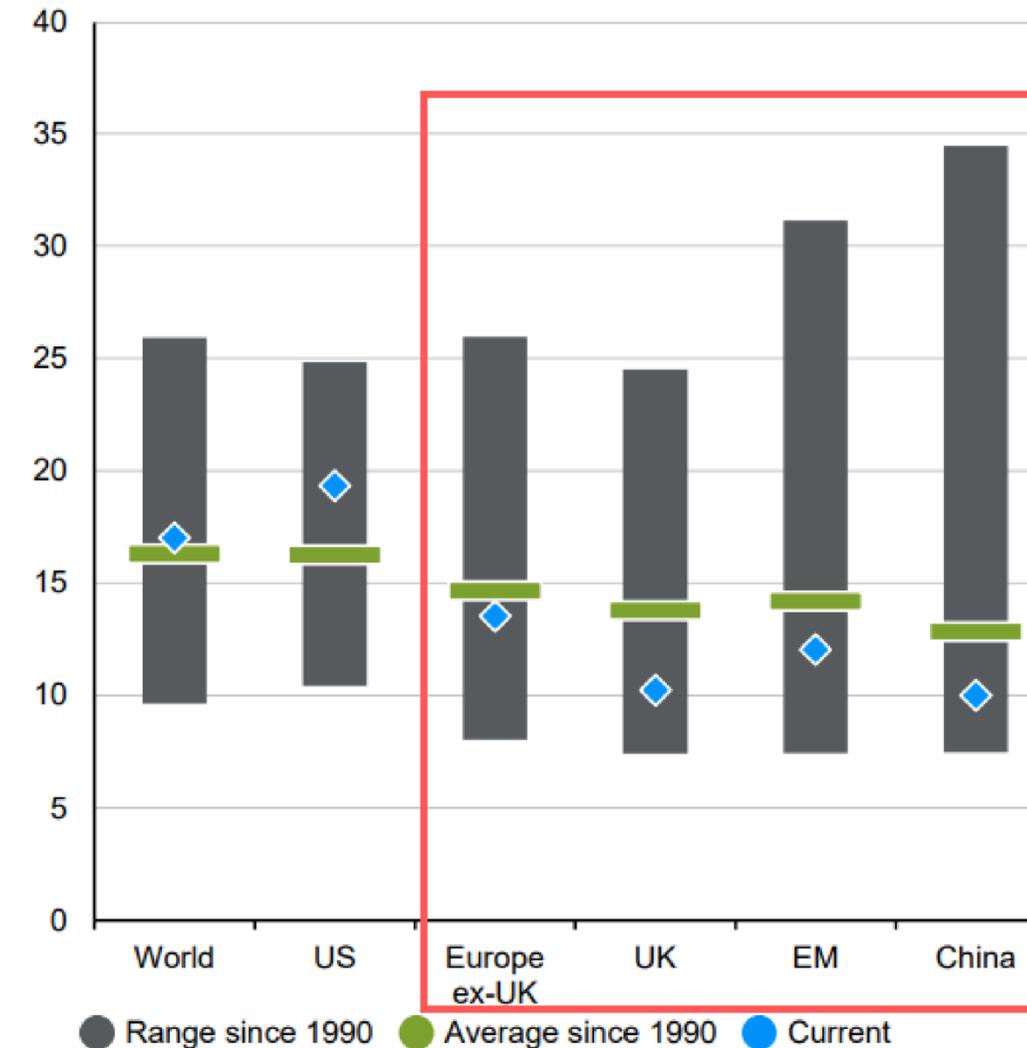
Consensus estimates for global earnings per share growth

% change year on year



Global forward P/E ratios

x, multiple



Crecimiento de beneficios en China: 22% (2023), 14% (2024)

Europa y especialmente UK y Polonia muy atractivos.

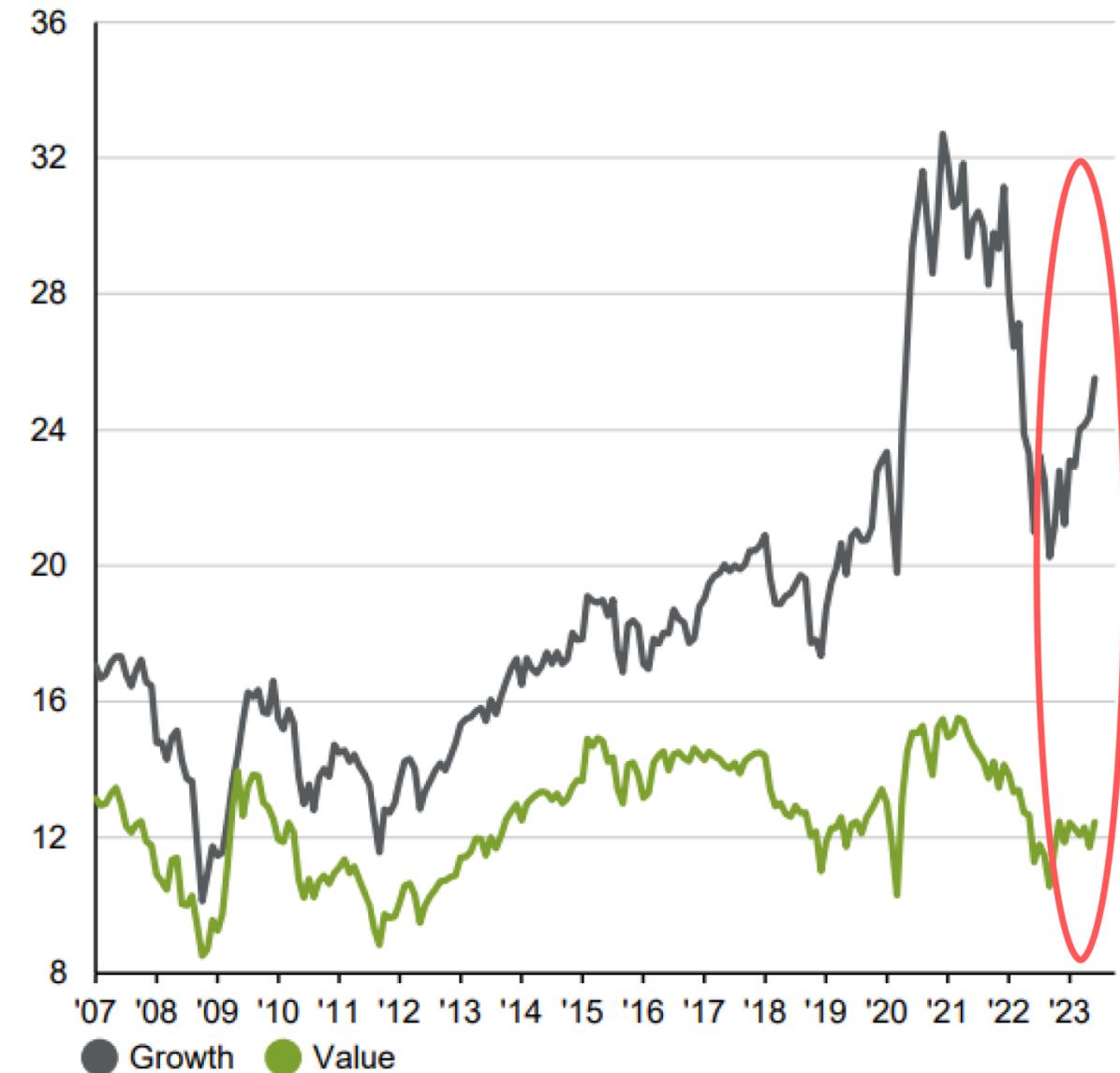
LA DIVERGENCIA ENTRE CRECIMIENTO Y VALOR AUMENTA



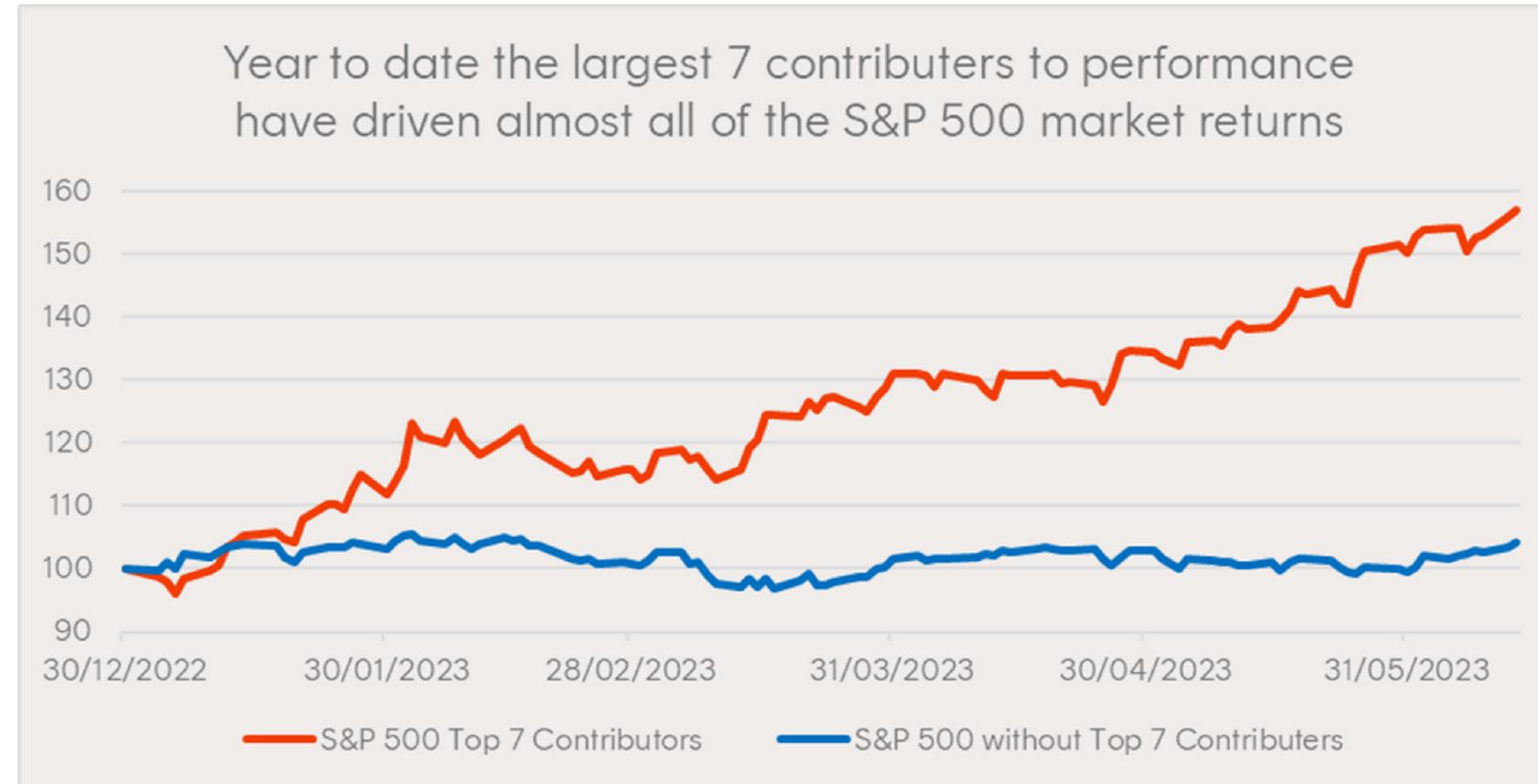
- Desde 2017 la divergencia entre ambas temáticas no ha parado de aumentar en favor de la inversión en crecimiento.
- En 2022 se corrige parte de la divergencia.
- Durante 2023 hemos vuelto a ver un buen rendimiento de las acciones de crecimiento en contra de las de valor.

MSCI World Growth and Value forward P/E ratios

x, multiple



SIETE COMPAÑÍAS TIRAN DEL SP500 EN 2023



SP500: +15% en el año

Contribuidores: Apple, Nvidia, Google, Microsoft, Amazon, Meta y Tesla.

LAS SMALL CAPS NO ESTÁN DE MODA, OPORTUNIDAD



- Oportunidad histórica para nuestra estrategia.
- PER Normalizado de la cartera 7.5x frente a >15x de los índices, con mayor crecimiento y calidad.

P/E: Small- minus Large-Caps



Note: S&P 600 minus S&P 500

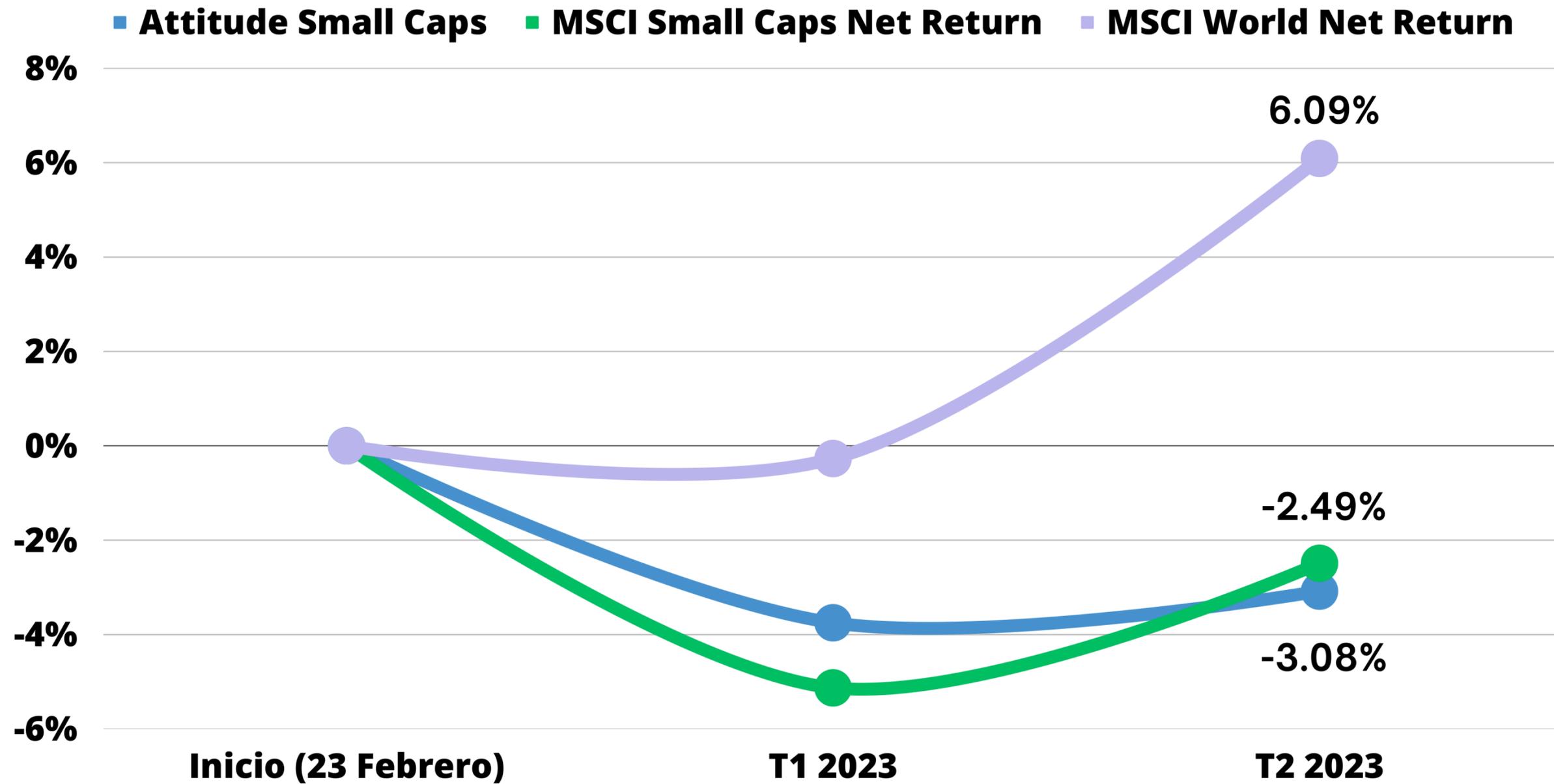
Source: Standard & Poor's, FactSet, Refinitiv, Credit Suisse



RESULTADOS



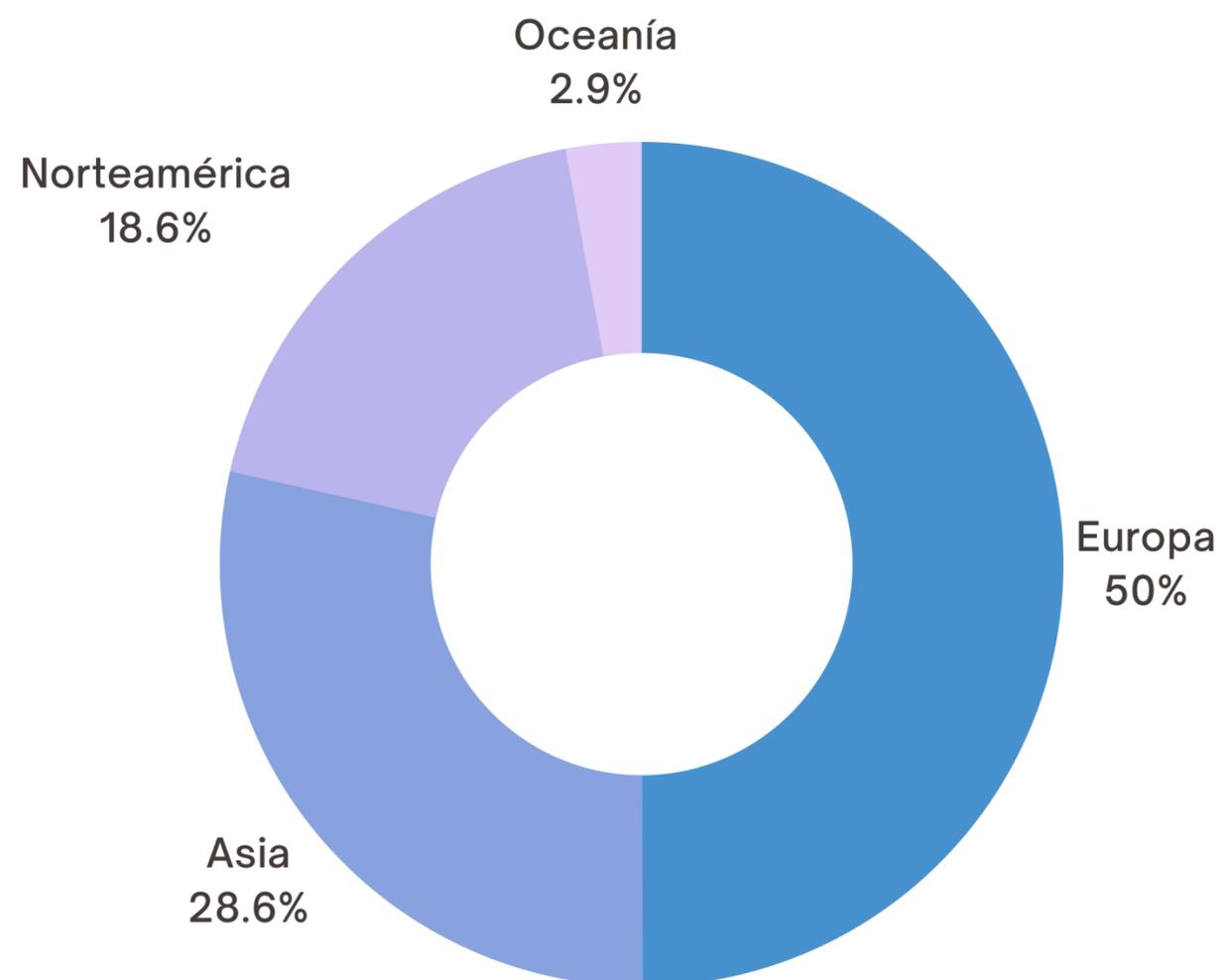
RENTABILIDAD A CIERRE DEL SEGUNDO TRIMESTRE



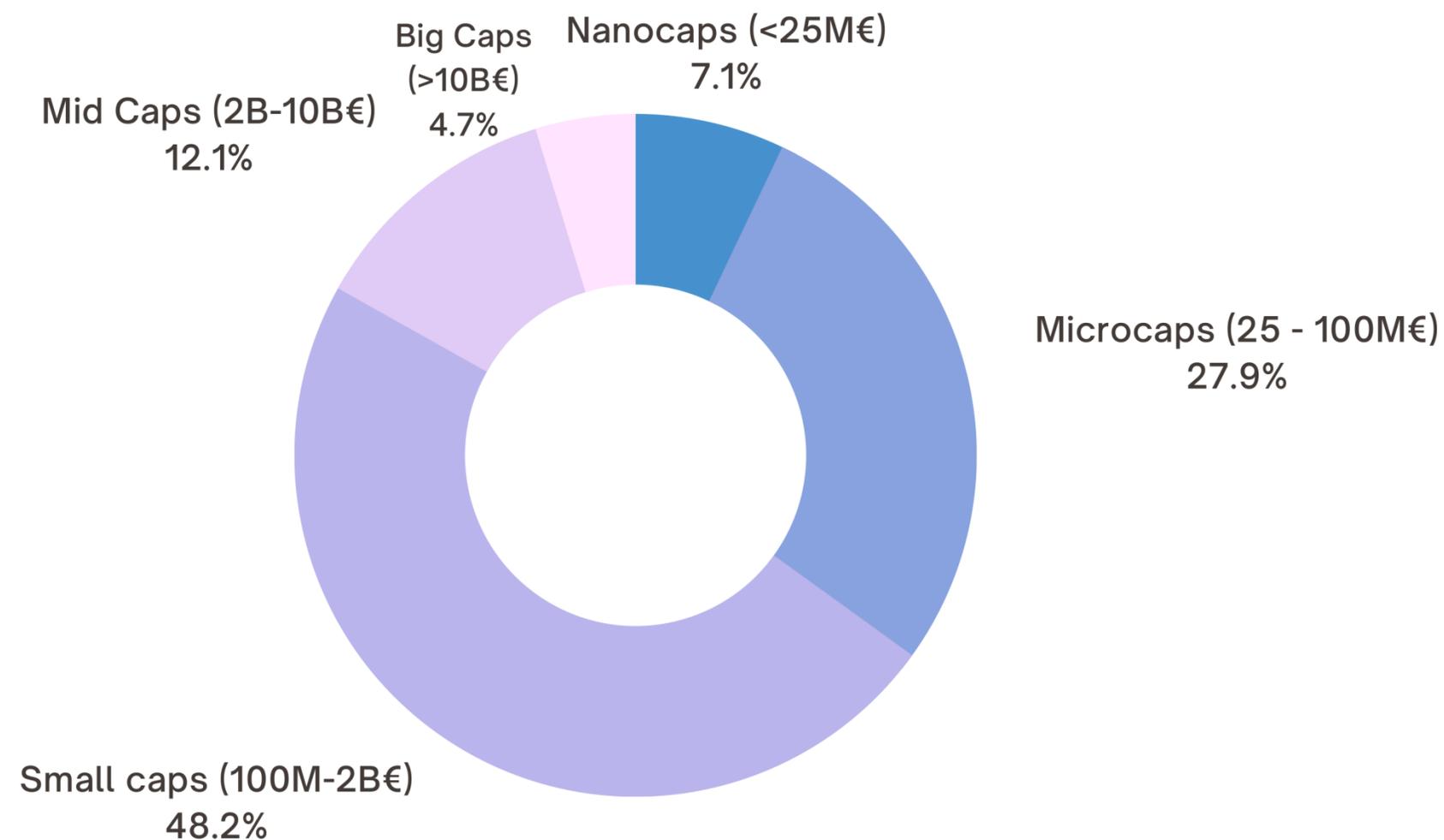
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



POR GEOGRAFÍA



POR TAMAÑO



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA: Q2 2023

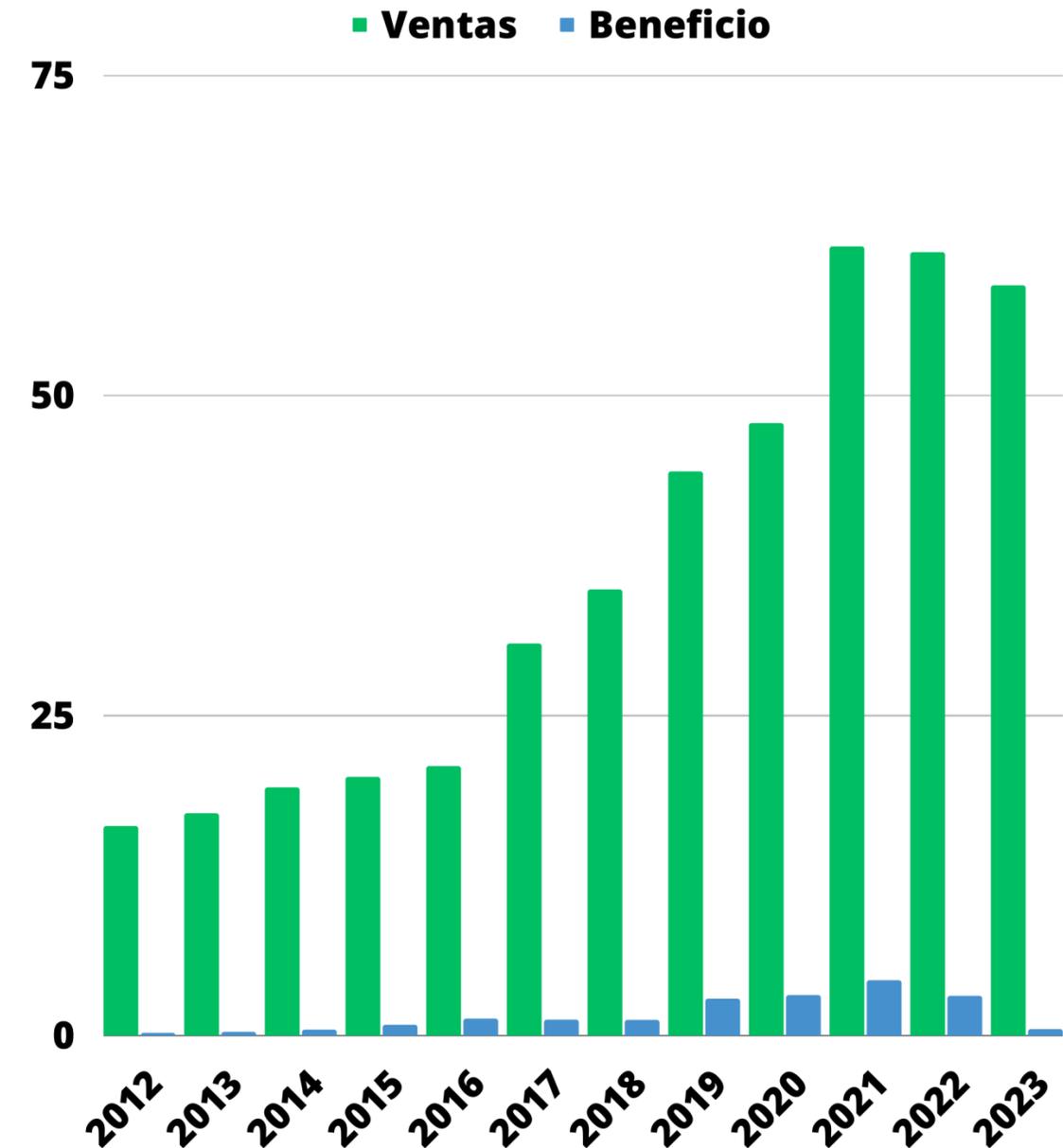


Posición	%	Posición	%	Posición	%
Toya SA	6.9%	Groupe Guillin	4.3%	Cake Box	2.6%
Vistra Corp	6.2%	Semapa	3.6%	Tai Hing	2.5%
Delko SA	5.7%	Indel B	3.5%	Dusk	2.3%
Ajisen	5.3%	Knight Therapeutics	3.5%	Krka	2.1%
Aercap	4.8%	Pax Global	3.3%	IT Link	2%
Catalana Occidente	4.5%	Creightons plc	2.8%	Crescita Therapeutics	2%
Tang Palace	4.5%	Tian Chang Group	2.8%	Nagarro	2%
S&U plc	4.3%	Time Watch	2.8%	Otras empresas	4.8%

ENTRADA DURANTE T2 2023: CREIGHTONS PLC (2.8%)



- Small Cap británica de productos para el cuidado diario, especialmente cremas, champús, gel de ducha, acondicionadores, etc.
- Tiene 2 segmentos: Producción y venta de sus propias marcas y producción de marcas para terceros (supermercados).
- Sus márgenes se han visto afectados durante 2022 debido a la inflación y especialmente el precio de la electricidad. Por ello, la acción ha caído más de un 77% desde máximos.
- Tanto la empresa como nosotros creemos que pueden recuperar márgenes en el medio plazo.
- Volúmenes de venta y márgenes deprimidos. A 6 veces beneficios normalizados.



CREIGHTONS PLC HA PERDIDO EL 77% DE SU VALOR



CREIGHTONS — MADE IN ENGLAND —

30.00 GBX

+ Follow

+1.00 (3.45%) ↑ past 5 years

Jul 10, 12:22 GMT+1 • Disclaimer

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



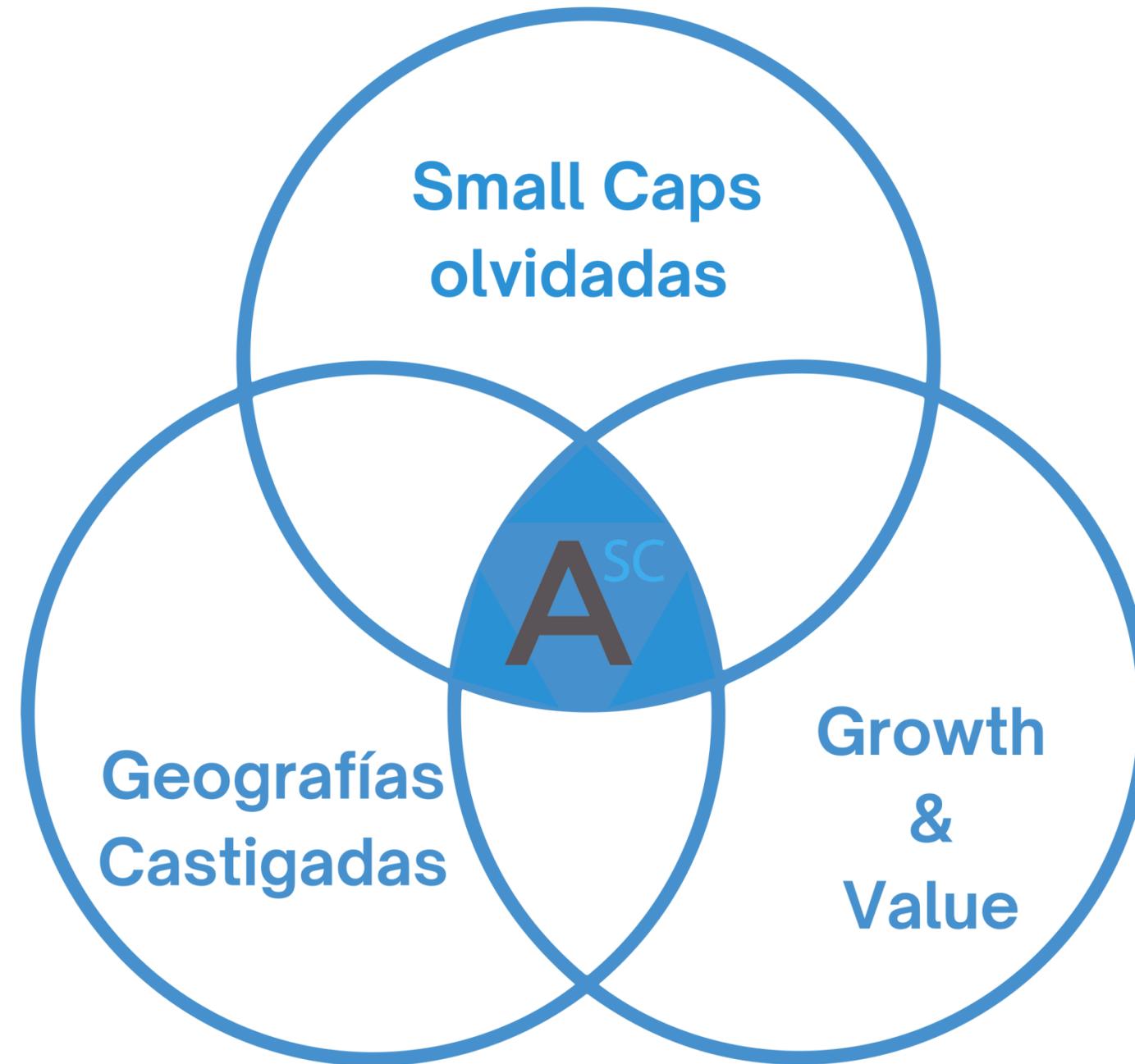
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA: T2 2023



	Nagarro (NA9)	Nagarro (NA9)	Warrior Met Coal (HCC)	Alibaba (BABA)
Strike	84	68	29.12	75
Premium	4.3	2.7	2.2	5.5
Vencimiento	Septiembre 2023	Septiembre 2023	Octubre 2023	Septiembre 2023
Precio Actual	8	2.02	0.63	2.35

11% de exposición en puts a Septiembre/Octubre 2023
Nagarro dentro del dinero. Nos interesa ampliar del 2% al 4% a 84 €/acción
Nueva opción abierta: Interesados en seguir ampliando Nagarro a 68€

NUESTRA PROPUESTA DE GESTIÓN EN ESTE MERCADO





CONTRATACIÓN



REGULACIÓN, ENTIDADES Y SERVICIOS

A^{SC}

myinvestor

Neobanco

- Creación de cuenta mediante Myinvestor.
- Contratación del fondo a través de su plataforma.

Attitude.

Gestora del fondo de inversión

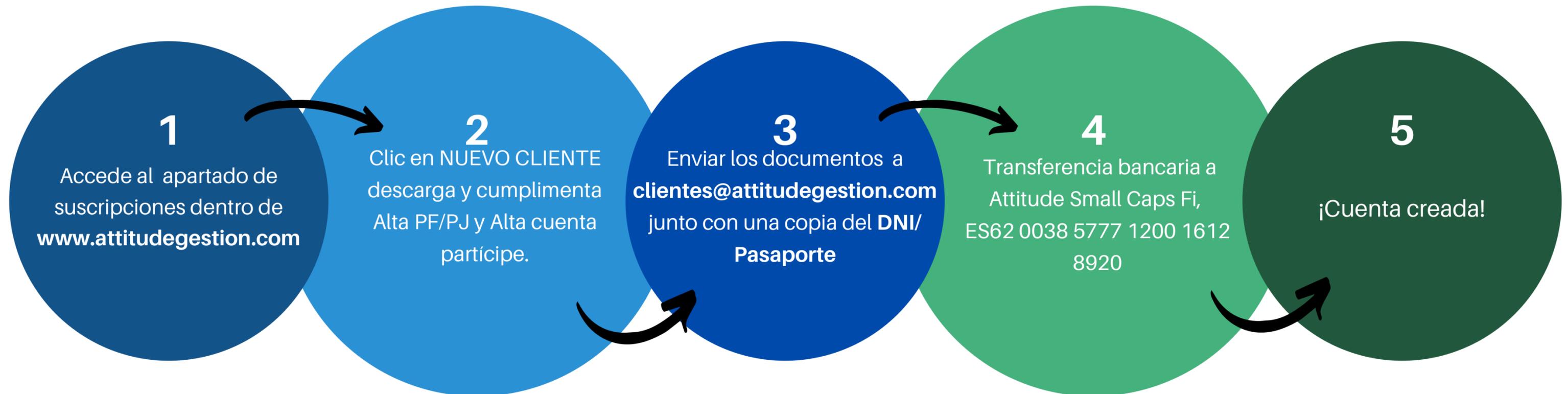
- Creación de cuenta directamente con nosotros. Te daremos soporte en todo momento.
- Para más información, contacte con nosotros a clientes@attitudegestion.com

inversis

Banco de inversión

- Creación de cuenta con Inversis
- Da acceso a la inversión mediante otros bancos como Banca March, Banco Caminos, Caser, EVO Banco, Generali, Caja Mar, Cajas Rurales, libercaja, Indexa, Novo Banco, Singular Bank, etc.

CÓMO ABRIR CUENTA EN ATTITUDE



RONDA DE PREGUNTAS



Attitude.

CONTÁCTANOS

Para cualquier duda o aclaraciones sobre nuestro informe.

Website

<https://www.attitudegestion.com/es/>

Número de teléfono

+34 915 625 536

Email de contacto

info@attitudegestion.com
rvillanueva@attitudegestion.com

