



# Attitude.

Resultados  
Cuarto Trimestre 2023

## Attitude Small Caps, F.I.

Gestor: Rodrigo Villanueva

Enero, 2024



# Filosofía de inversión

## Value Investing

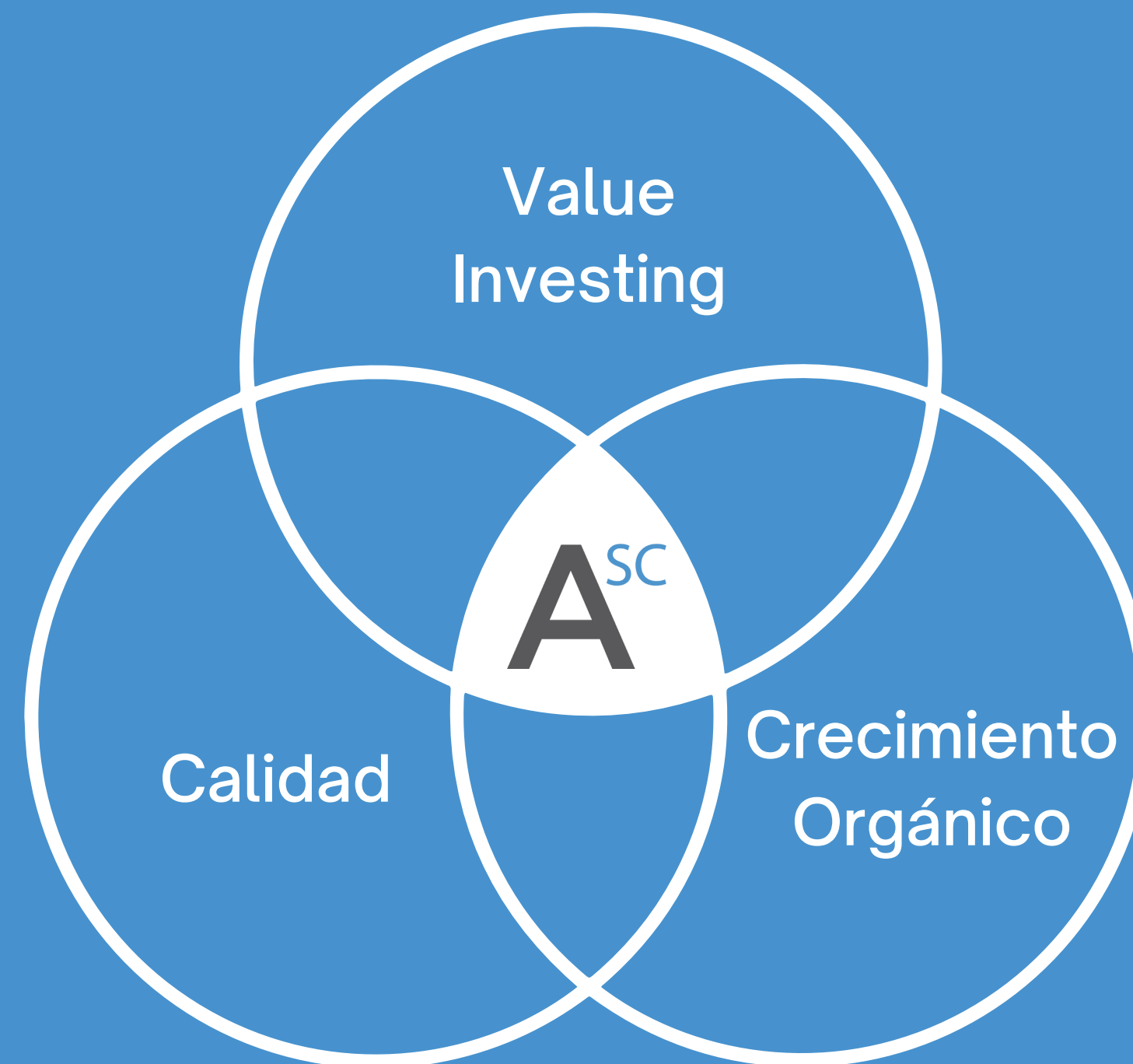
Se buscarán compañías a múltiplos razonables con una visión a largo plazo donde la asimetría positiva en la inversión será clave.

## 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.



# Los inversores hacen posible este proyecto



mv/investor

# GRACIAS

Gracias a todos los inversores que forman parte de este proyecto  
138 partícipes







# MERCADOS



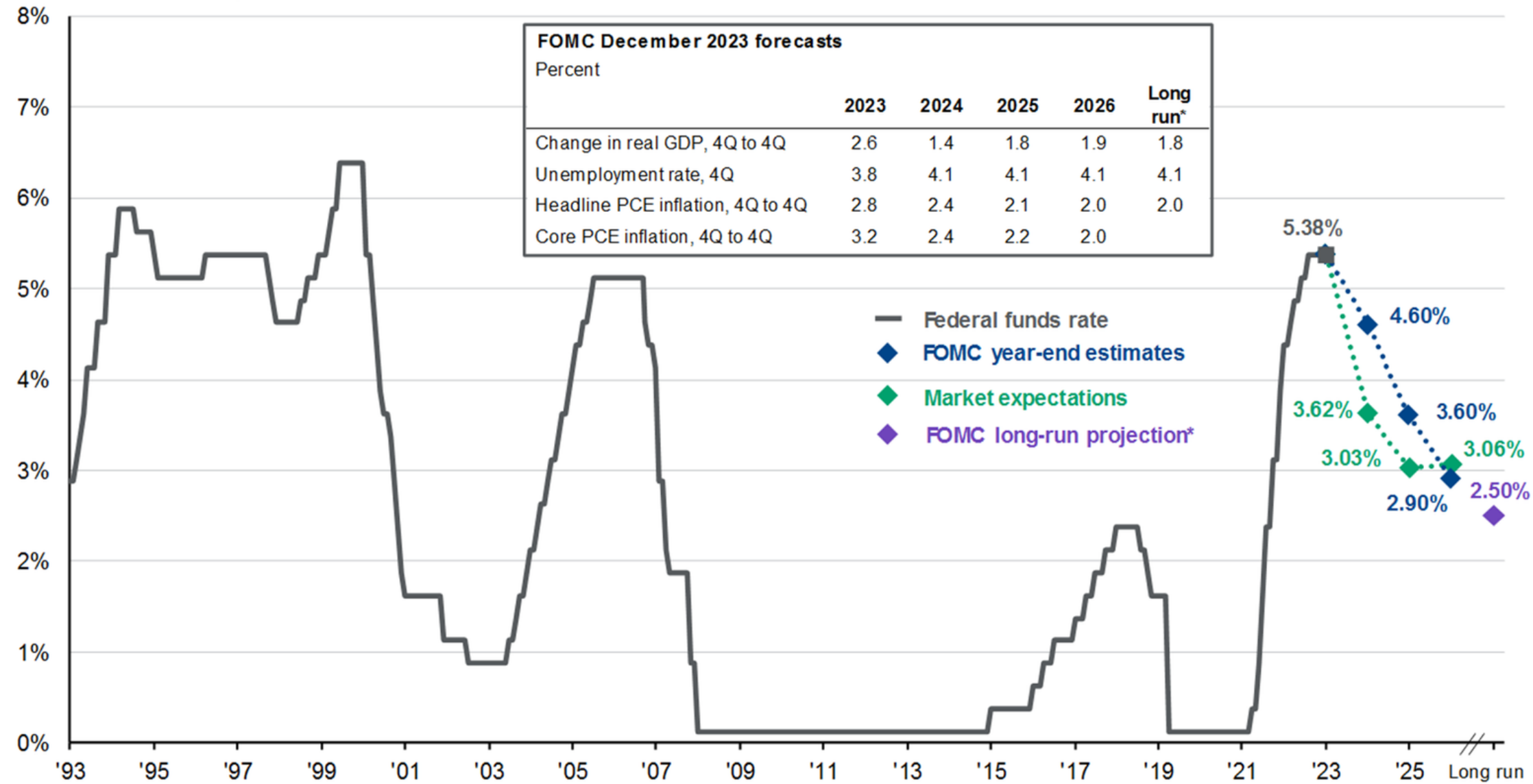


# ¿HEMOS LLEGADO AL PICO DE INTERESES?



## Federal funds rate expectations

FOMC and market expectations for the federal funds rate



Proyección del mercado: 2024: 3.62%; +2025: 3%

Todo depende como vaya fluyendo la posible segunda oleada de inflación

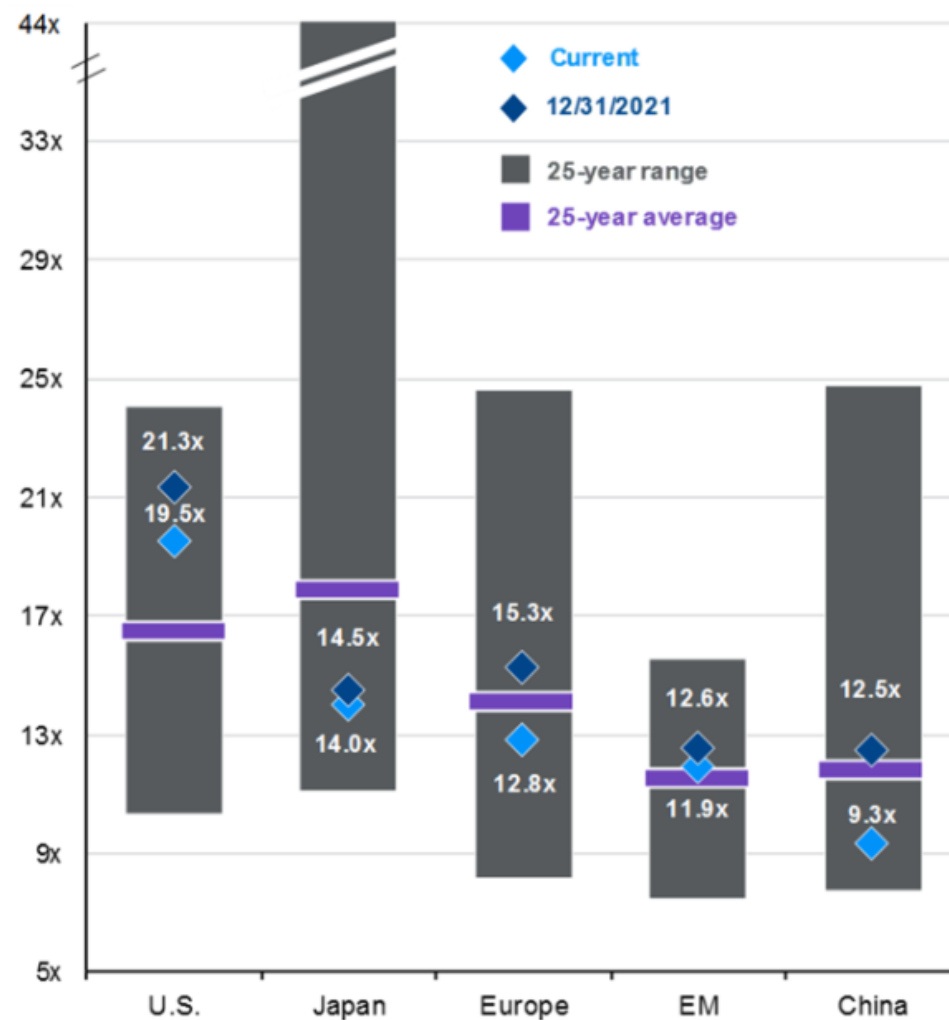


# Estados Unidos, 2 años sin ser la lider en rentabilidad



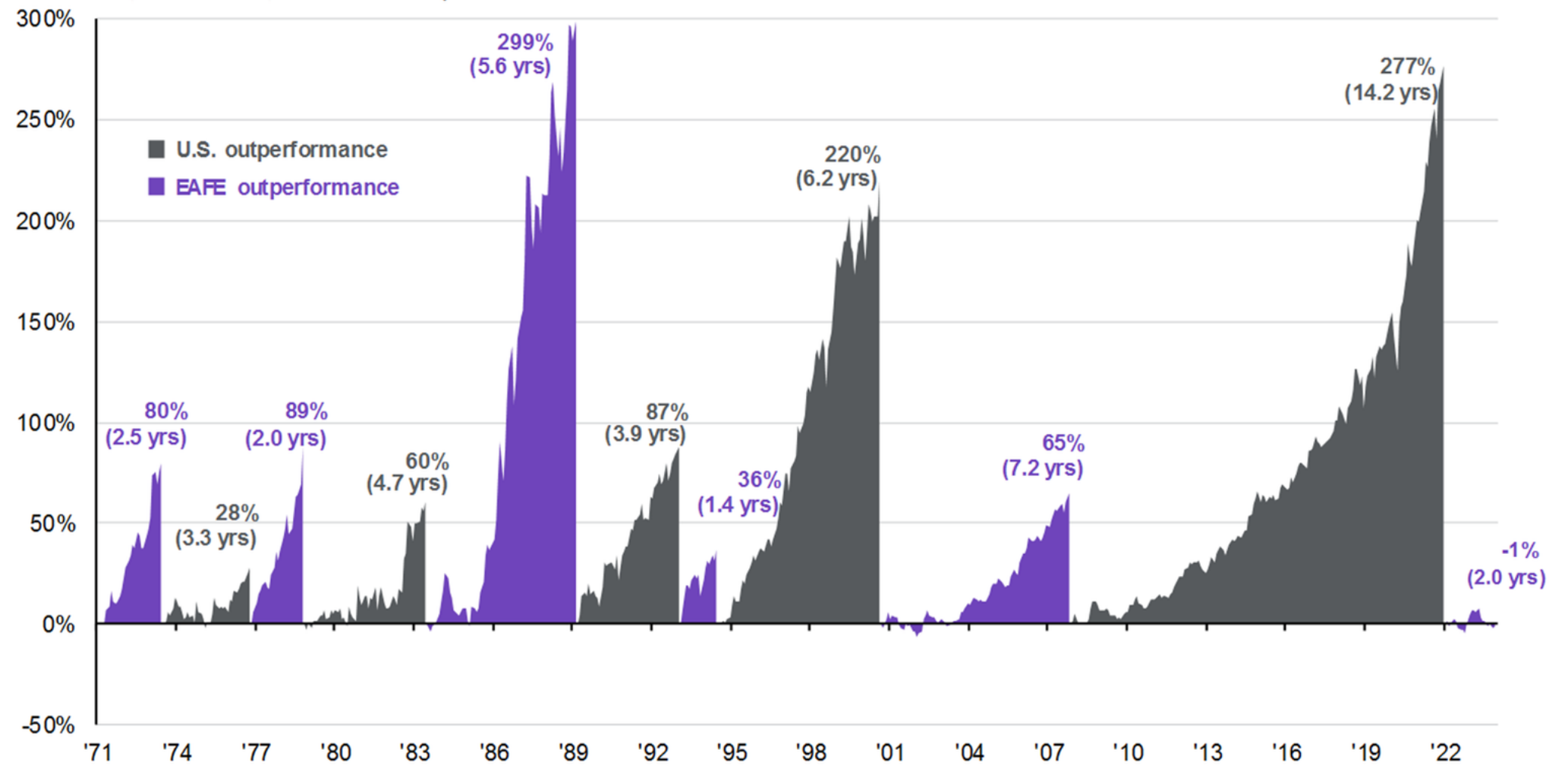
## Global valuations

Current and 25-year next 12 months price-to-earnings ratio



## MSCI EAFE and MSCI USA relative performance

U.S. dollar, total return, cumulative outperformance

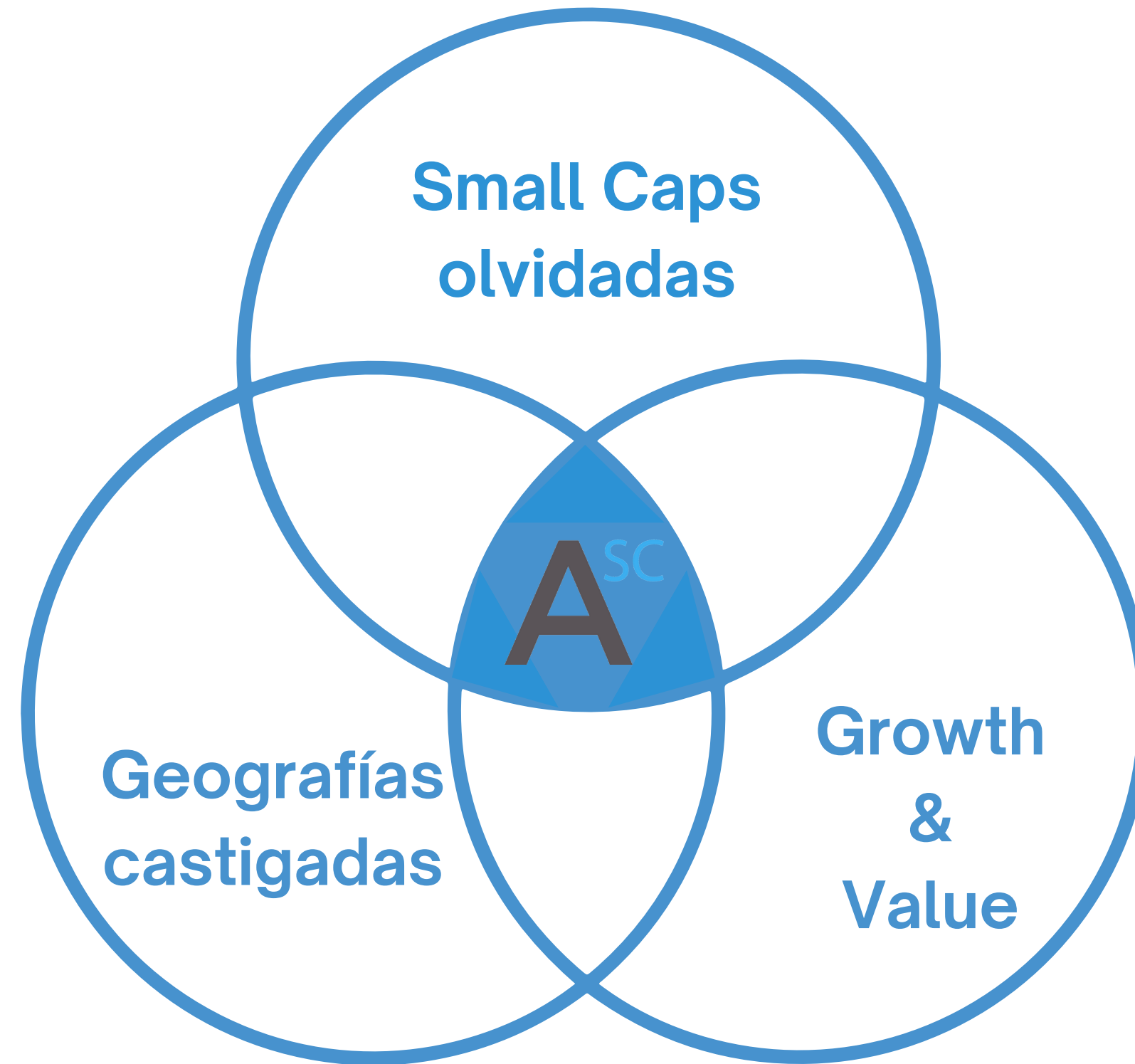


Dos mundos: USA vs RoW

Todavía es pronto para afirmar un cambio de tendencia, parece que estirar el múltiplo ha tenido final.



# LA TORMENTA PERFECTA PARA INVERTIR





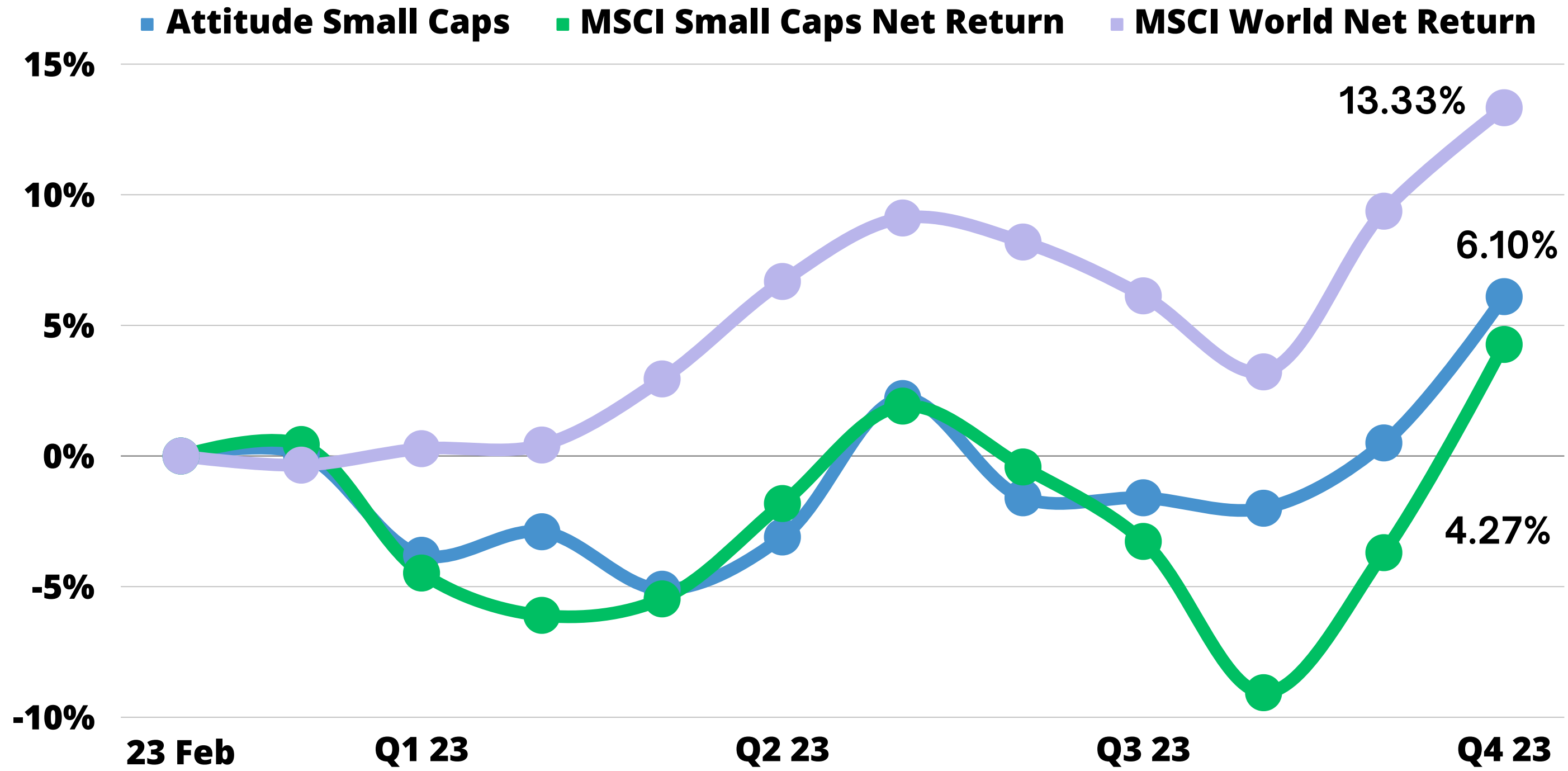


# RESULTADOS





# RENTABILIDAD A CIERRE DEL TERCER TRIMESTRE



# RENTABILIDAD EN 2023 PREVIA A CREACIÓN DEL FONDO



Índice (€)	%
MSCI Europe Net Total Return	9.07%
Russell 200 Net Total Return	8.61%
MSCI World Small Caps Net Total Return	7.26%
MSCI World Net Total Return	5.53%
SP500 Net Total Return	4.94%
Hang Seng Net Total Return	-0.98%

\*Creación del fondo: 22 de Febrero de 2023



# RENTABILIDAD EN 2023 DESDE CREACIÓN DEL FONDO



Índice (€)	%
SP500 Net Total Return	15.93%
MSCI World Net Total Return	13.33%
MSCI Europe Net Total Return	6.20%
Attitude Small Caps FI	6.10%
MSCI World Small Caps Net Total Return	4.27%
Russell 2000 Net Total Return	3.60%
Hang Seng Net Total Return	-16.67%

\*Creación del fondo: 22 de Febrero de 2023

# RENTABILIDAD EN BIG-MID CAPS DESDE INICIO

A<sup>SC</sup>



Rentabilidad: 69.69%



Rentabilidad: 7.20%



Rentabilidad: 18.59%



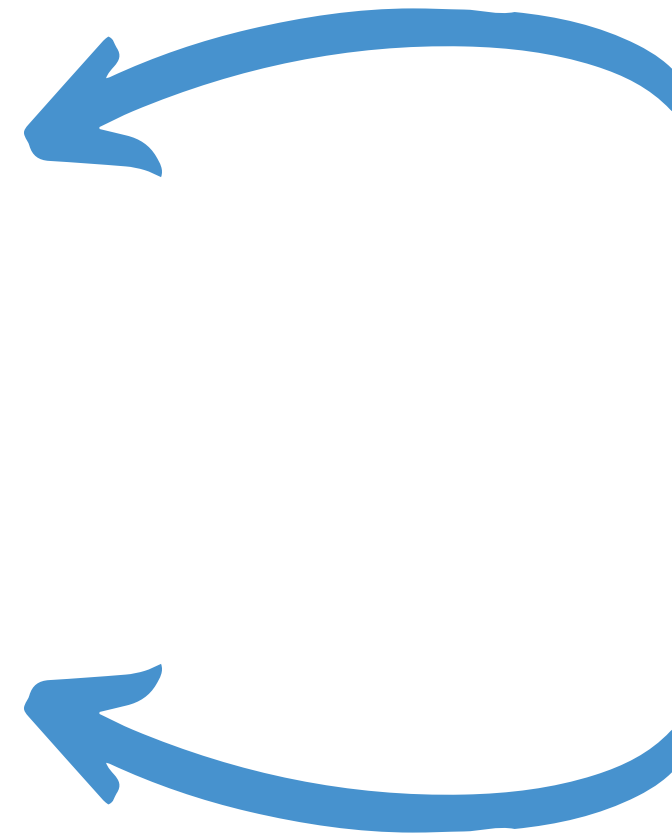
Rentabilidad: 6.10%



# Asia sigue sin estar de moda



- -2.6% de pérdida para el fondo a mercado, mitigado por dividendos\*
- Dividend Yield de las posiciones asiáticas alrededor del 8%



\*Un 3% del valor del fondo viene de dividendos cobrados este año

# Valoración del año



## CONTENTOS CON LA RENTABILIDAD

Nuestro objetivo es componer por encima del 7.5% anual, nos hemos quedado cerca, 6.2% pese a no estar invertidos en Enero y Febrero. Además, acabamos el año por encima del índice referencia, MSCI World Small Caps (+4.27%).

## AÑO DE APRENDIZAJE Y SIEMBRA

El trabajo de análisis ya está hecho. Contamos con 30 empresas que conocemos muy bien. Solo hace falta esperar para cosechar resultados. Seguimos integrando conocimiento y nuevas empresas analizadas.

## BAJA VOLATILIDAD

El fondo se ha comportado muy bien con una caída máxima del 5% frente a caídas del índice referencia por encima del 12%.

## BAJA ROTACIÓN

No hemos deshecho ninguna posición desde el inicio del fondo, reflejo de nuestra convicción con una buena base de análisis fundamental.





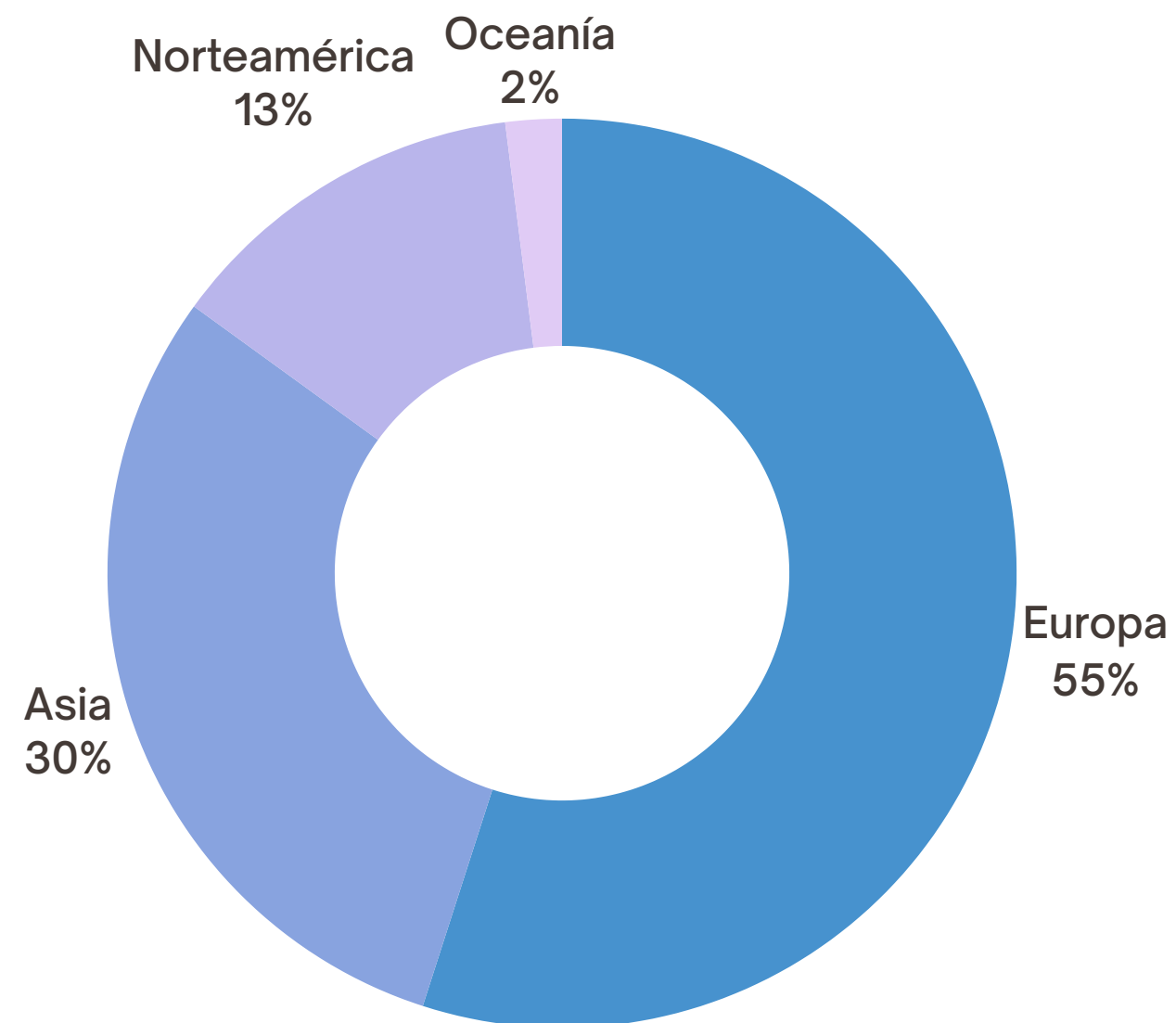
# CARTERA ACTUAL



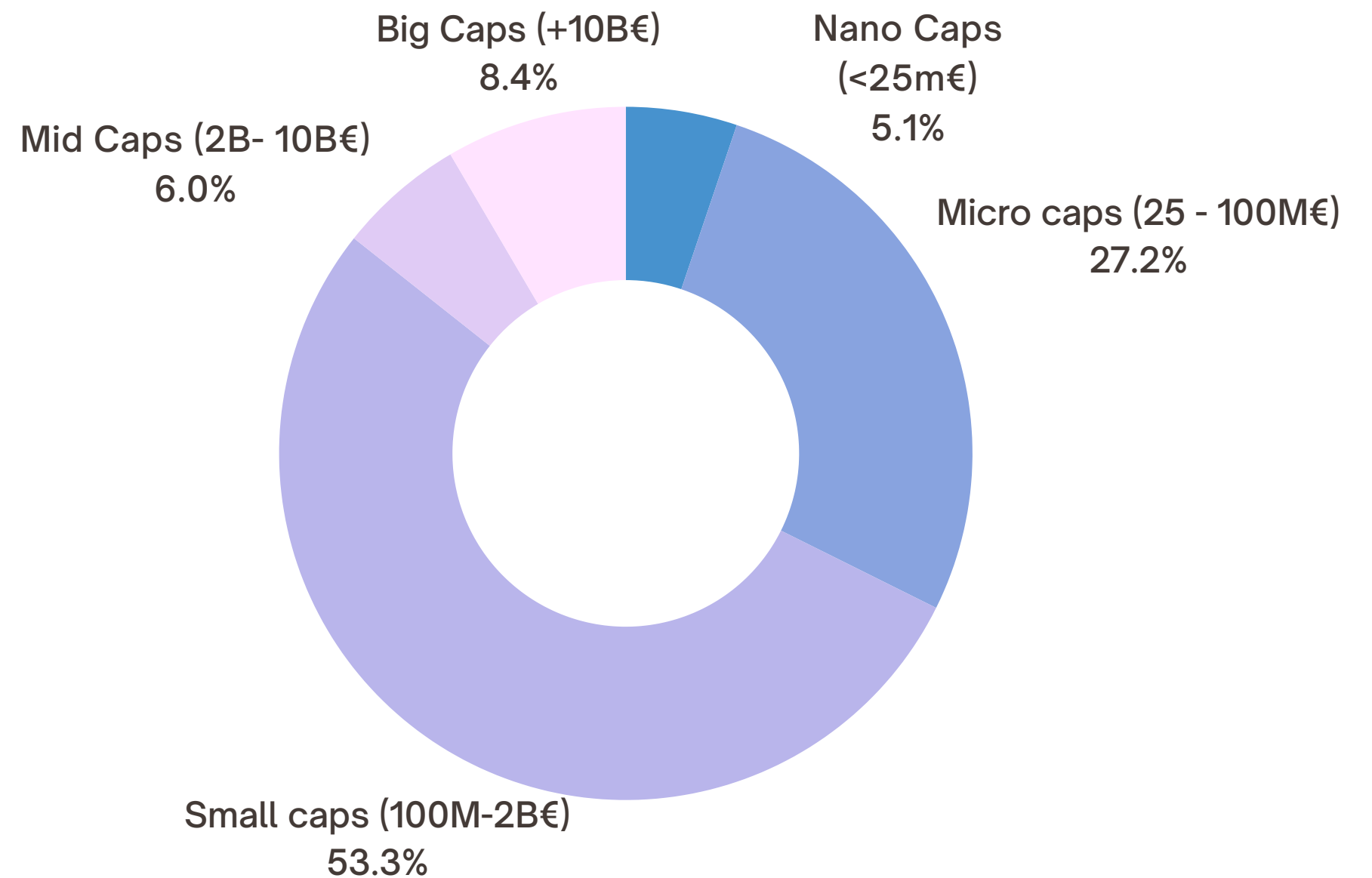
# COMPOSICIÓN DE LA CARTERA: 98% INVERTIDOS



## POR GEOGRAFÍA



## POR TAMAÑO





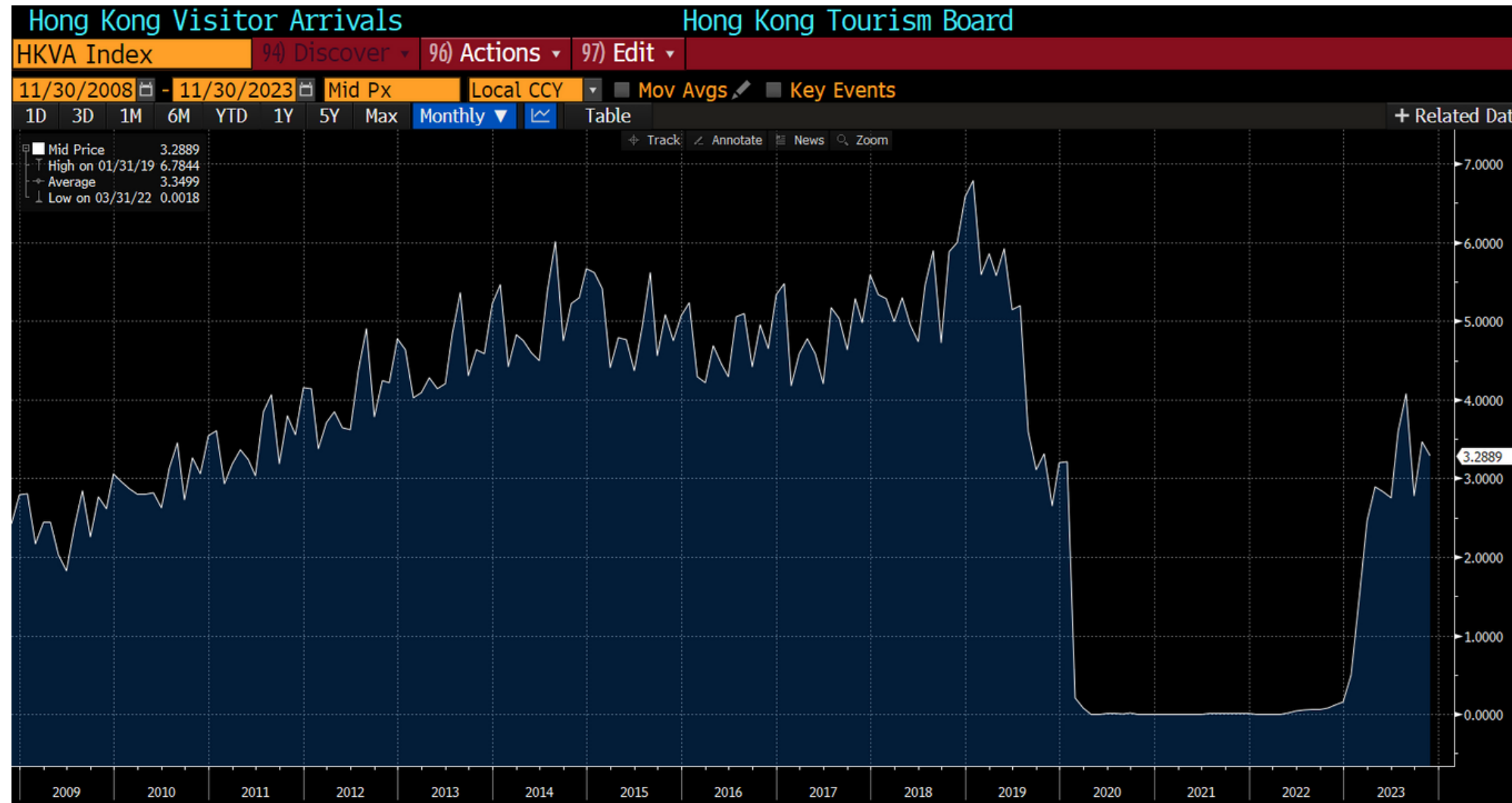
# POLONIA (15%) RENACE



TRADINGECONOMICS.COM | CENTRAL STATISTICAL OFFICE OF POLAND (GUS)

La inflación en Polonia cae de manera importante al 6.5% y el tipo de interés baja del 6.5% al 5.75%

# ASIA VUELVE A REABRIR, LA BOLSA NO LO RECOGE



La llegada de visitantes a Hong Kong ha empezado a recuperarse, todavía al 50% de los números previos al COVID.



# DOS OPORTUNIDADES INTERESANTES EN ASIA



Sector  
Manufacturero (3%)



Sector  
Restauración (15%)





# ESTRATEGIA DE OPCIONES (3% DE NOMINAL)

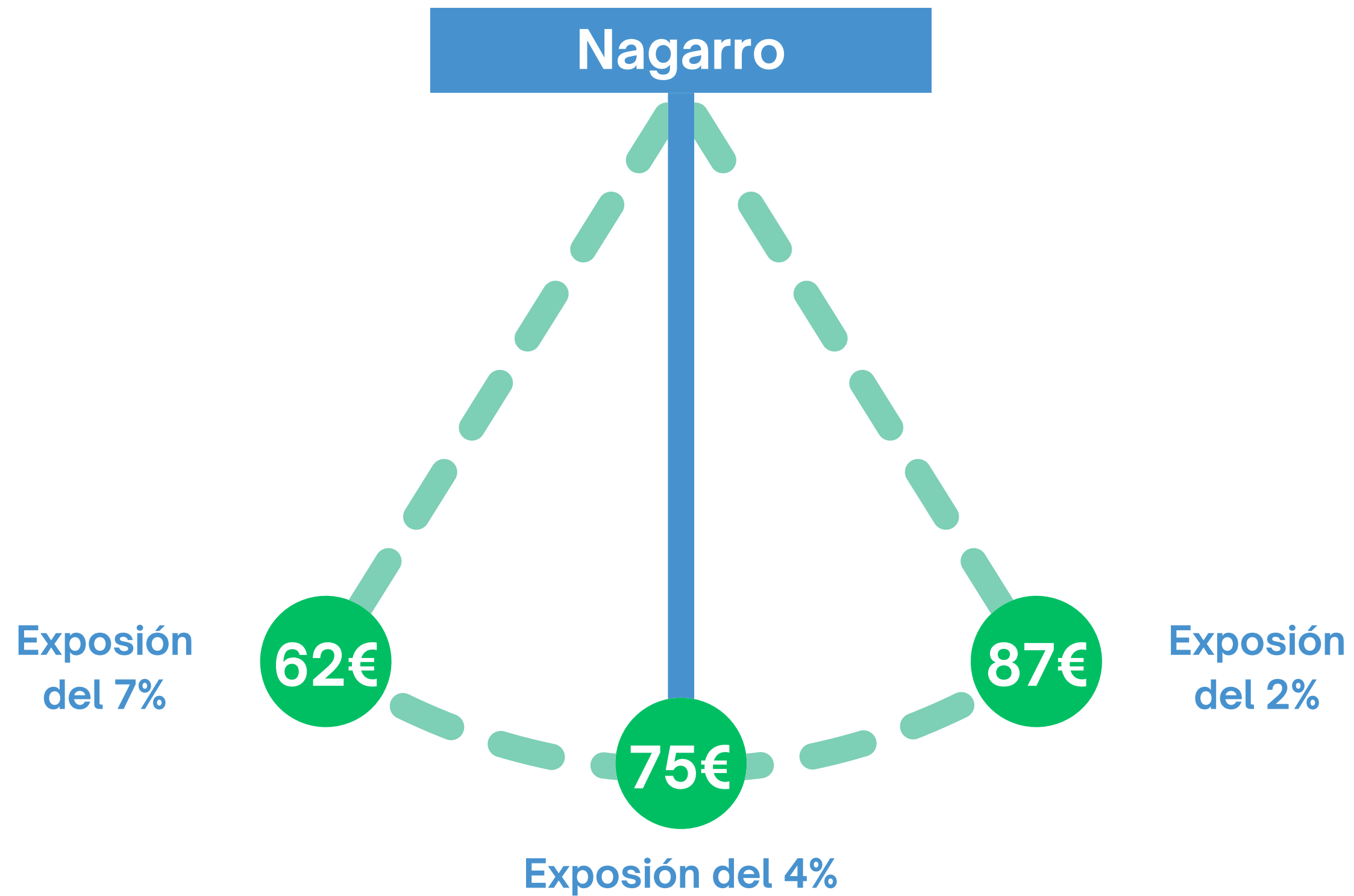


	Nagarro (NA9)	Nagarro (NA9)
Strike	52	84
Premium	2.2	2.55
Vencimiento	Marzo 2024	Marzo 2024

**70% de la posición de Nagarro comprometida a vender a 84€ en Marzo 2024**  
**Comprometidos a aumentar posición a 52€**



# ESTRATEGIA DEL PÉNDULO



# COMPOSICIÓN DE LA CARTERA: Q4 2023



Posición	%	Negocio
Toya SA	9.3%	Empresa de herramientas profesionales para mecánica, industrial y construcción
Ajisen	7.7%	Cadena de restaurantes japonesa en Asia
Delko	6.2%	Distribuidor de productos de supermercado
Groupe Guillin	5.1%	Embalaje de productos frescos para supermercados
S & U plc	4.5%	Financiera de coches de segunda mano en UK
Aercap Holdings	4.5%	Financiera de aviones internacional
Catalana Occidente	4.1%	Aseguradora española multi-riesgos
Vistra	3.9%	Comercializadora y generadora de energía en Texas
Indel B	3.8%	Marca de neveras y productos de refrigeración portátiles
Pax Global	3.6%	Marca de pagos mediante datáfono
Total	52.7%	Top 10



# NUEVAS POSICIONES

---





# NUEVA INCORPORACIÓN: TEN PAO (2%)



## Consumer products

- Cargadores de móvil
- Cargadores para dispositivos en casa



## Industrial products

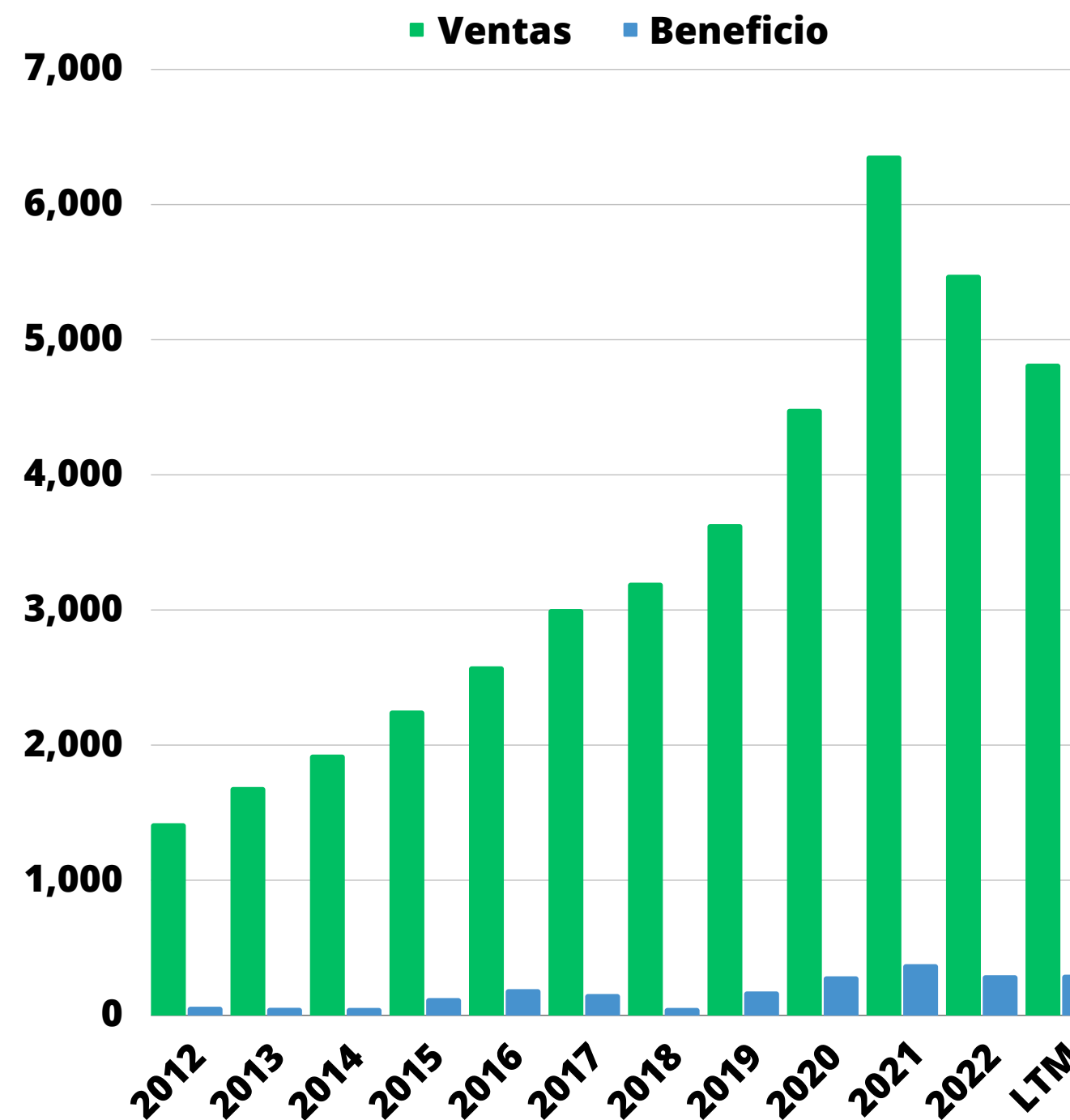
- Cargadores de herramientas eléctricas
- Controladores eléctricos



# NUEVA INCORPORACIÓN: TEN PAO (2%)



- **Nuevos clientes:** Cada vez va ganando nuevos clientes líderes mundiales y diversificando sus productos
- **R&D crucial:** Ten Pao se dedica a diseñar y producir los cargadores de empresas como Oppo, Makita, Bosch, Stanley Black & Decker, etc. Invierten el 3% de las ventas en R&D para ganar nuevos clientes y productos.
- **Crecimiento orgánico:** Está construyendo una nueva fábrica para aumentar su producción de PCBA, baterías y cargadores eléctricos para coches. Expansión a México, Vietnam y Hungría.
- **Retorno sobre el capital:** Por encima del 20%. Dividendo del 6% anual.
- **Múltiplos atractivos:** Normalizado y siendo conservador la empresa puede generar 250MHKD en beneficio, cotiza 1,000MHKD.







# CONTRATACIÓN

---





# REGULACIÓN, ENTIDADES Y SERVICIOS

A<sup>SC</sup>

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](mailto: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.

# 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](mailto:info@attitudegestion.com)  
[rvillanueva@attitudegestion.com](mailto:rvillanueva@attitudegestion.com)

