

# EQUAM

Incometric Equam Global Value

---

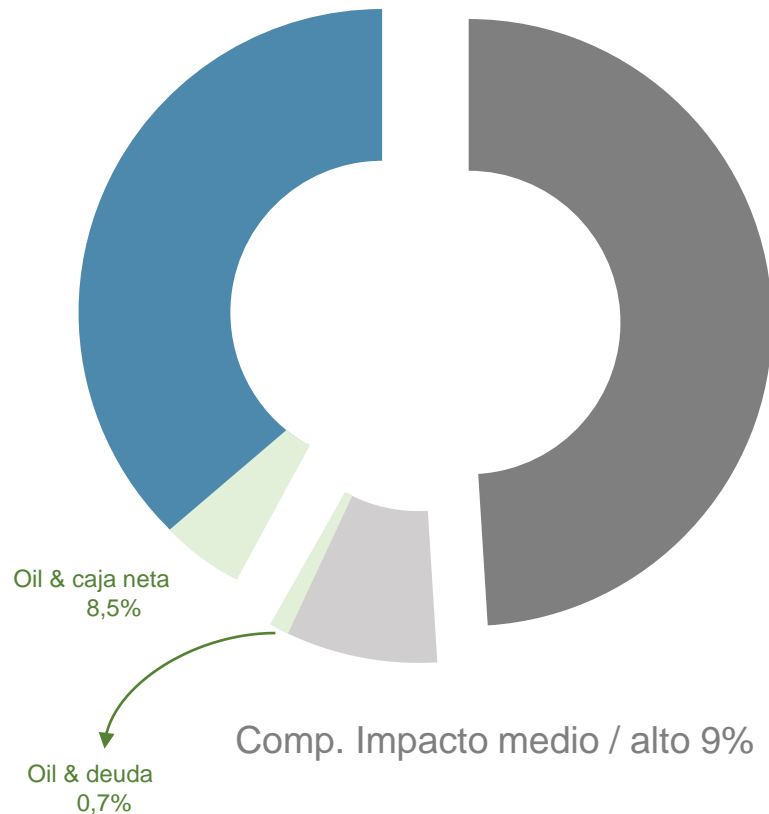
Revisión 2020



# Este fue nuestro análisis en marzo...

Compañías afectadas de forma temporal y balance sólido **42%**

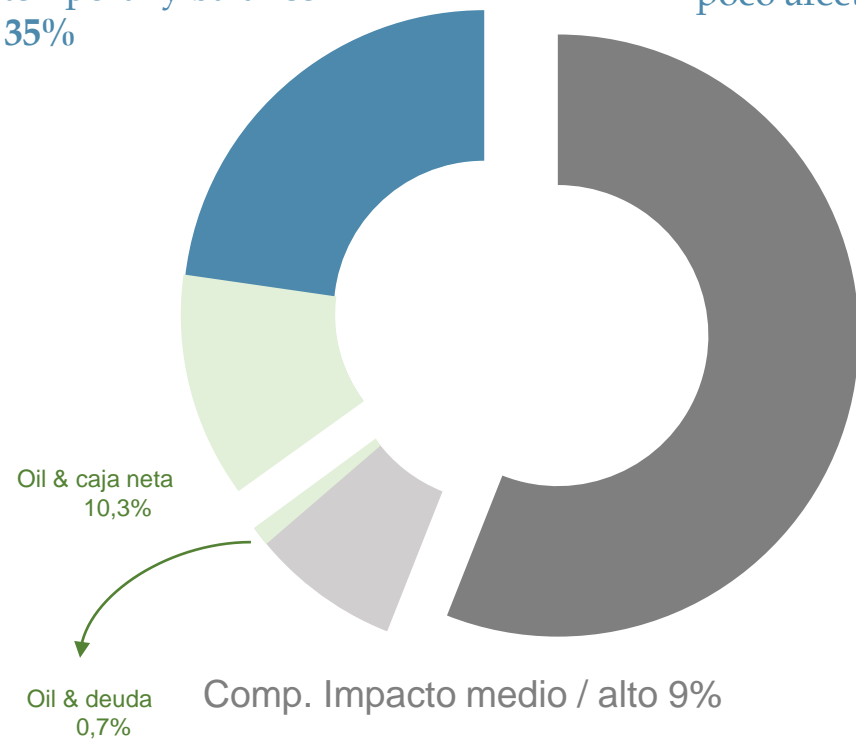
Compañías nada o poco afectadas **49%**




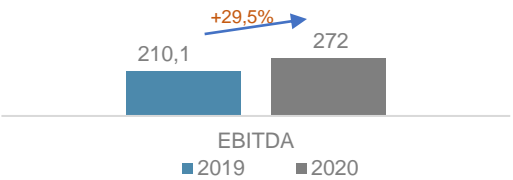
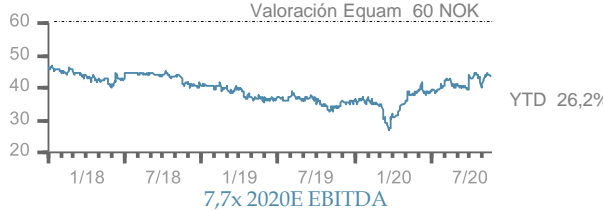

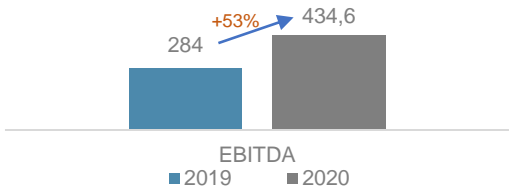


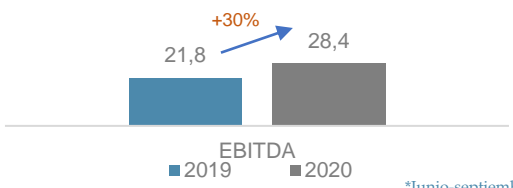


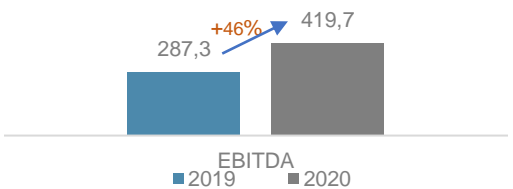

# Que no ha distado de la realidad...

Compañías afectadas de forma temporal y balance sólido **35%**

Compañías nada o poco afectadas **56%**




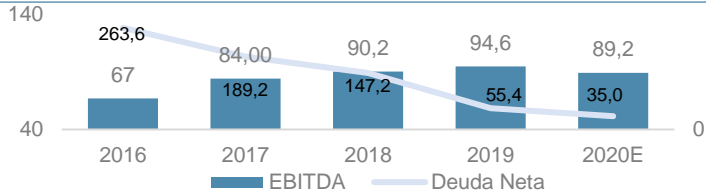


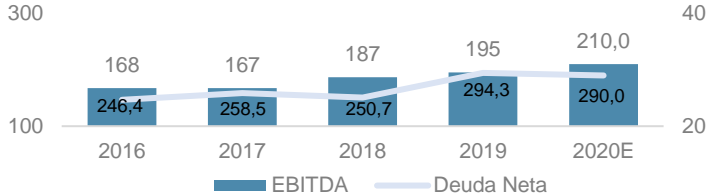


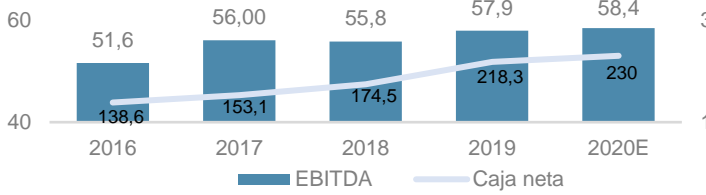


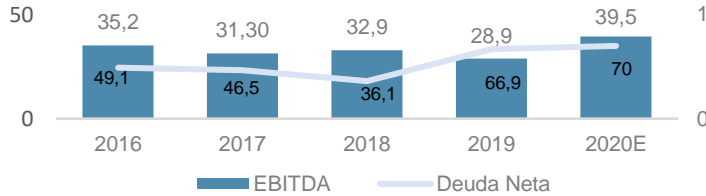

# Compañías NO afectadas. Rebalanceo (8,6% de la cartera)

Compañía / Capitalización	Peso	Actividad	Evolución Financiera (Enero - Septiembre)	Cotización / Valoración
 282 M€	1,9%	Distribución y almacenamiento de bebidas alcohólicas	 <p>EBITDA</p> <p>■ 2019 ■ 2020</p>	 <p>Valoración Equam 60 NOK</p> <p>YTD 26,2%</p> <p>7,7x 2020E EBITDA</p>
 477 M€	1,5%	Producción y distribución de packaging de cartón	 <p>EBITDA</p> <p>■ 2019 ■ 2020</p>	 <p>Valoración Equam 620 DKK</p> <p>YTD 67,8%</p> <p>7,5x 2020E EBITDA</p>
 1.405 M€	1,8%	Distribuidor italiano de soluciones informáticas (software)	 <p>EBITDA</p> <p>■ 2019 ■ 2020</p> <p>*Junio-septiembre</p>	 <p>Valoración Equam 85 €</p> <p>YTD 91%</p> <p>11,5x 2020E EBITDA</p>
 1.146 M€	0,9%	Distribución material de bricolaje y jardín para DIY en Alemania	 <p>EBITDA</p> <p>■ 2019 ■ 2020</p>	 <p>Valoración Equam 45 €</p> <p>YTD 58,5%</p> <p>2,6x 2020E EBITDA</p>

Otras compañías en similares circunstancias



# Compañías ignoradas. Buen comportamiento (26,4% de la cartera)

Compañía / Capitalización	Peso	Actividad	Evolución Financiera	Cotización / Valoración																		
 GRUPPO MONDADORI 404 M€	6,1%	Editorial de libros y revistas	 <table border="1"> <caption>Evolución Financiera - Gruppo Mondadori</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>EBITDA</th> <th>Deuda Neta</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2016</td> <td>67</td> <td>263,6</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>189,2</td> <td>84,00</td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>147,2</td> <td>90,2</td> </tr> <tr> <td>2019</td> <td>55,4</td> <td>94,6</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>35,0</td> <td>89,2</td> </tr> </tbody> </table>	Año	EBITDA	Deuda Neta	2016	67	263,6	2017	189,2	84,00	2018	147,2	90,2	2019	55,4	94,6	2020E	35,0	89,2	 <p>Valoración Equam 2,8 €</p> <p>Potencial 75%</p> <p>YTD -24,7%</p> <p>5x 2020E EBITDA</p>
Año	EBITDA	Deuda Neta																				
2016	67	263,6																				
2017	189,2	84,00																				
2018	147,2	90,2																				
2019	55,4	94,6																				
2020E	35,0	89,2																				
 SOL 1228 M€	2,9%	Producción de gases industriales y medicinales	 <table border="1"> <caption>Evolución Financiera - SOL</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>EBITDA</th> <th>Deuda Neta</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2016</td> <td>246,4</td> <td>168</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>258,5</td> <td>167</td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>250,7</td> <td>187</td> </tr> <tr> <td>2019</td> <td>294,3</td> <td>195</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>290,0</td> <td>210,0</td> </tr> </tbody> </table>	Año	EBITDA	Deuda Neta	2016	246,4	168	2017	258,5	167	2018	250,7	187	2019	294,3	195	2020E	290,0	210,0	 <p>Valoración Equam 20 €</p> <p>Potencial 50%</p> <p>YTD 30,8%</p> <p>7,1x 2020E EBITDA</p>
Año	EBITDA	Deuda Neta																				
2016	246,4	168																				
2017	258,5	167																				
2018	250,7	187																				
2019	294,3	195																				
2020E	290,0	210,0																				
 NEURONES 586 M€	2,7%	Servicios informáticos	 <table border="1"> <caption>Evolución Financiera - Neurones</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>EBITDA</th> <th>Caja neta</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2016</td> <td>51,6</td> <td>138,6</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>56,00</td> <td>153,1</td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>55,8</td> <td>174,5</td> </tr> <tr> <td>2019</td> <td>57,9</td> <td>218,3</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>58,4</td> <td>230</td> </tr> </tbody> </table>	Año	EBITDA	Caja neta	2016	51,6	138,6	2017	56,00	153,1	2018	55,8	174,5	2019	57,9	218,3	2020E	58,4	230	 <p>Valoración Equam 38 €</p> <p>Potencial 36%</p> <p>YTD 19,1%</p> <p>6,1x 2020E EBITDA</p>
Año	EBITDA	Caja neta																				
2016	51,6	138,6																				
2017	56,00	153,1																				
2018	55,8	174,5																				
2019	57,9	218,3																				
2020E	58,4	230																				
 Orsero 112 M€	2,5%	Distribución de frutas y verduras	 <table border="1"> <caption>Evolución Financiera - Orsero</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>EBITDA</th> <th>Deuda Neta</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2016</td> <td>49,1</td> <td>35,2</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>46,5</td> <td>31,30</td> </tr> <tr> <td>2018</td> <td>36,1</td> <td>32,9</td> </tr> <tr> <td>2019</td> <td>66,9</td> <td>28,9</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>70</td> <td>39,5</td> </tr> </tbody> </table>	Año	EBITDA	Deuda Neta	2016	49,1	35,2	2017	46,5	31,30	2018	36,1	32,9	2019	66,9	28,9	2020E	70	39,5	 <p>Valoración Equam 14 €</p> <p>Potencial 123%</p> <p>YTD -0,7%</p> <p>4,7x 2020E EBITDA</p>
Año	EBITDA	Deuda Neta																				
2016	49,1	35,2																				
2017	46,5	31,30																				
2018	36,1	32,9																				
2019	66,9	28,9																				
2020E	70	39,5																				


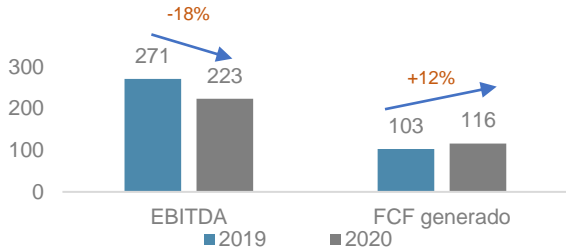
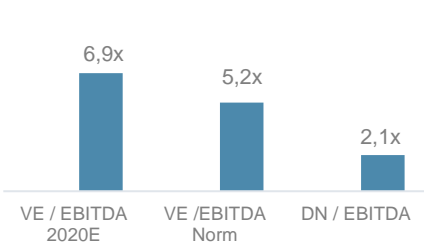


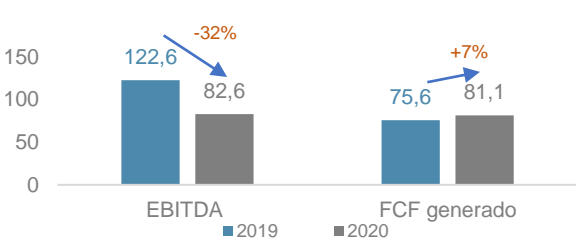
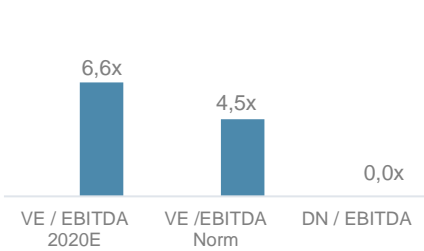
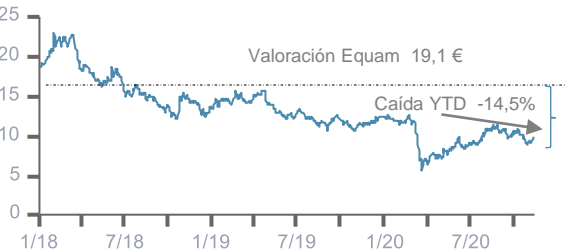

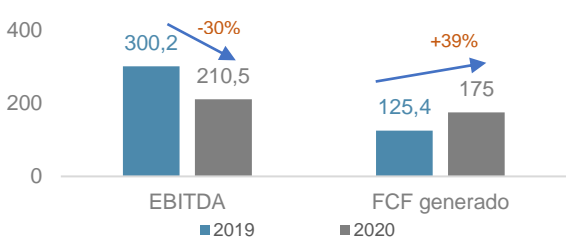
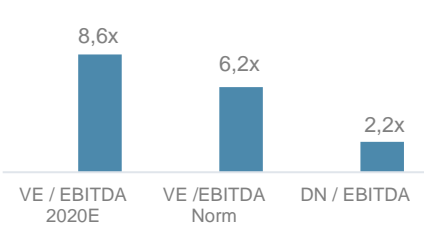

Otras compañías en similares circunstancias



Intertrust




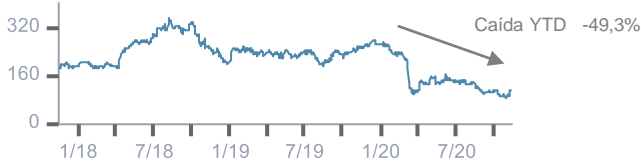



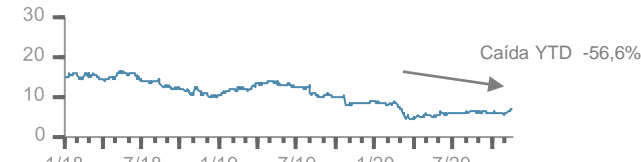
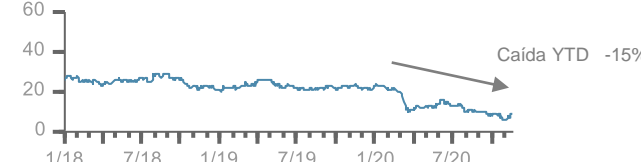

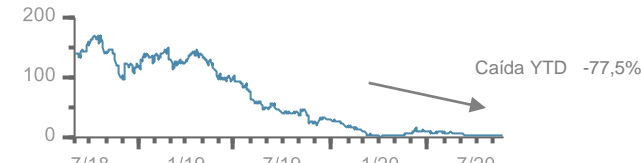
# Compañías afectadas pero con buena reacción (30,7% de la cartera)

Compañía / Capitalización	Peso	Evolución Financiera (Enero - Septiembre)	Valoración / Deuda	Cotización
 Prestación de servicios de transporte, custodia y gestión de efectivo 1.355 M€	5,4%			
 Distribución de productos para almacenes y oficinas 707 M€	3,6%			
 Fabricante líder en el sector papel y pulpa 1.789 M€	3,2%			

Otras compañías en similares circunstancias





# Petróleo. Riesgo muy bajo (caja neta) (14% de la cartera)

Compañía / Capitalización	Peso	Descripción	% Caja neta /Capitalización	Evolución bursátil
 1.455 M€	5,2%	Prospección y elaboración de mapas del fondo marino	12%	
 488 M€	3,9%	Servicios para la industria de petróleo	39%	
 TÉCNICAS REUNIDAS 565 M€	2,3%	Servicios de ingeniería y construcción para la industria del oil & gas	22%	
<b>Brunel</b> 389 M€	1,8%	Servicios de recursos humanos	35%	
 50 M€	0,8%	Proveedor de servicios de ingeniería para la producción de petróleo onshore	Deuda (sin vencimientos hasta 2025)	

# Principales **operaciones** durante el año

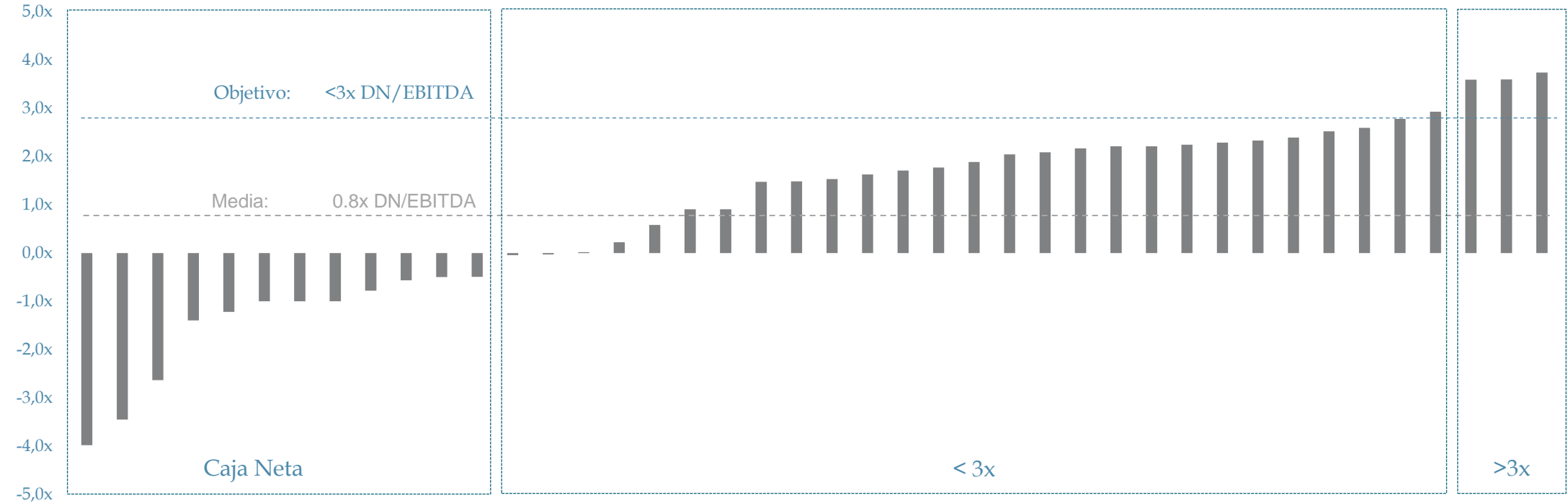
- No hemos incorporado nuevas compañías desde el inicio de la crisis del Covid
- Nos hemos centrado en lo que conocemos, pero tenemos varias oportunidades en “lista de espera”
- Hemos hecho dos desinversiones importantes de la cartera

Compañía / Capitalización	Descripción	Comentarios
  12.028 M€	Diseño, fabricación y mantenimiento de motores para aviación	Desinversión en julio antes de ampliación.
  320 M€	Compañía sueca. Red de colegios de educación inglesa	Conversaciones con inversor y posterior aceptación.

# Atención en el apalancamiento para reducir riesgos

La deuda magnifica los posibles problemas que puedan surgir.

Nivel de apalancamiento por posición - DN / EBITDA LTM



% de la  
cartera

29,6%

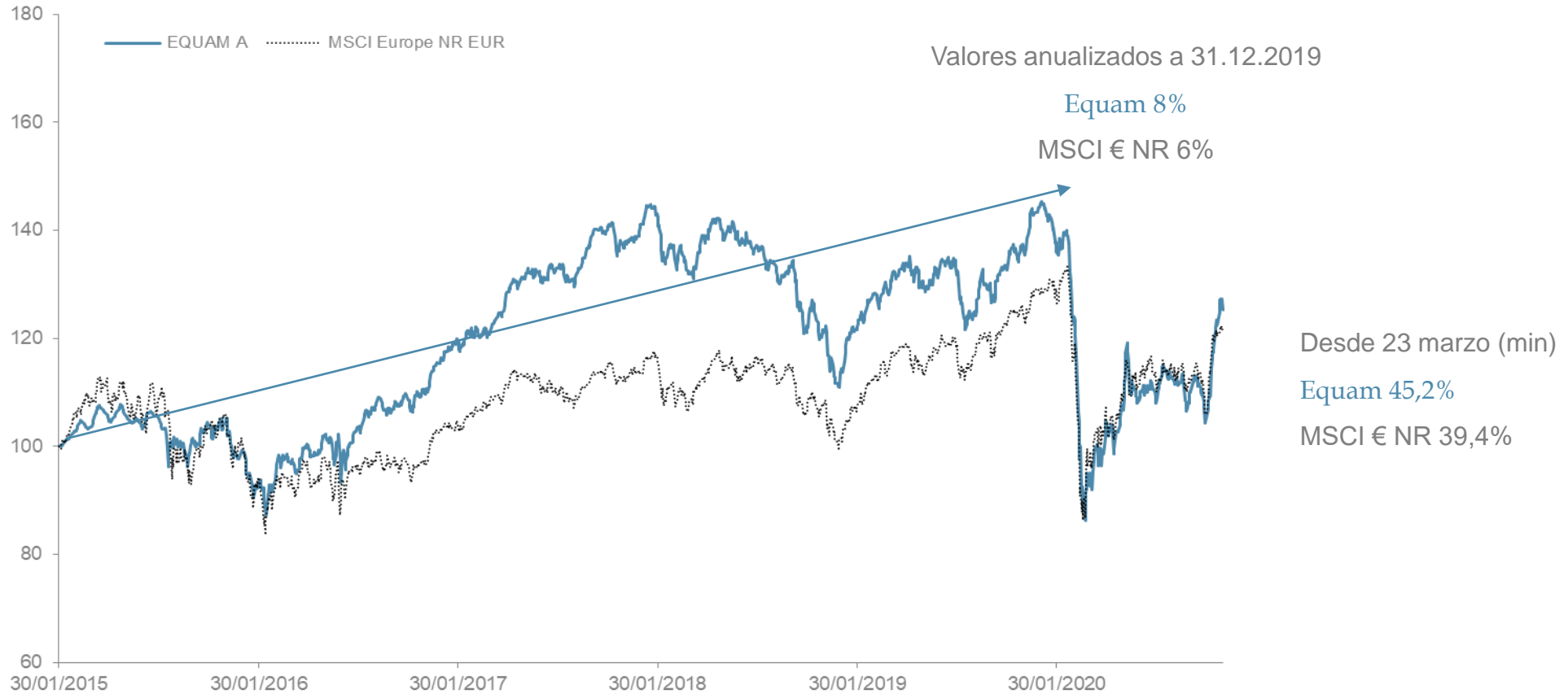
61%

8,6%



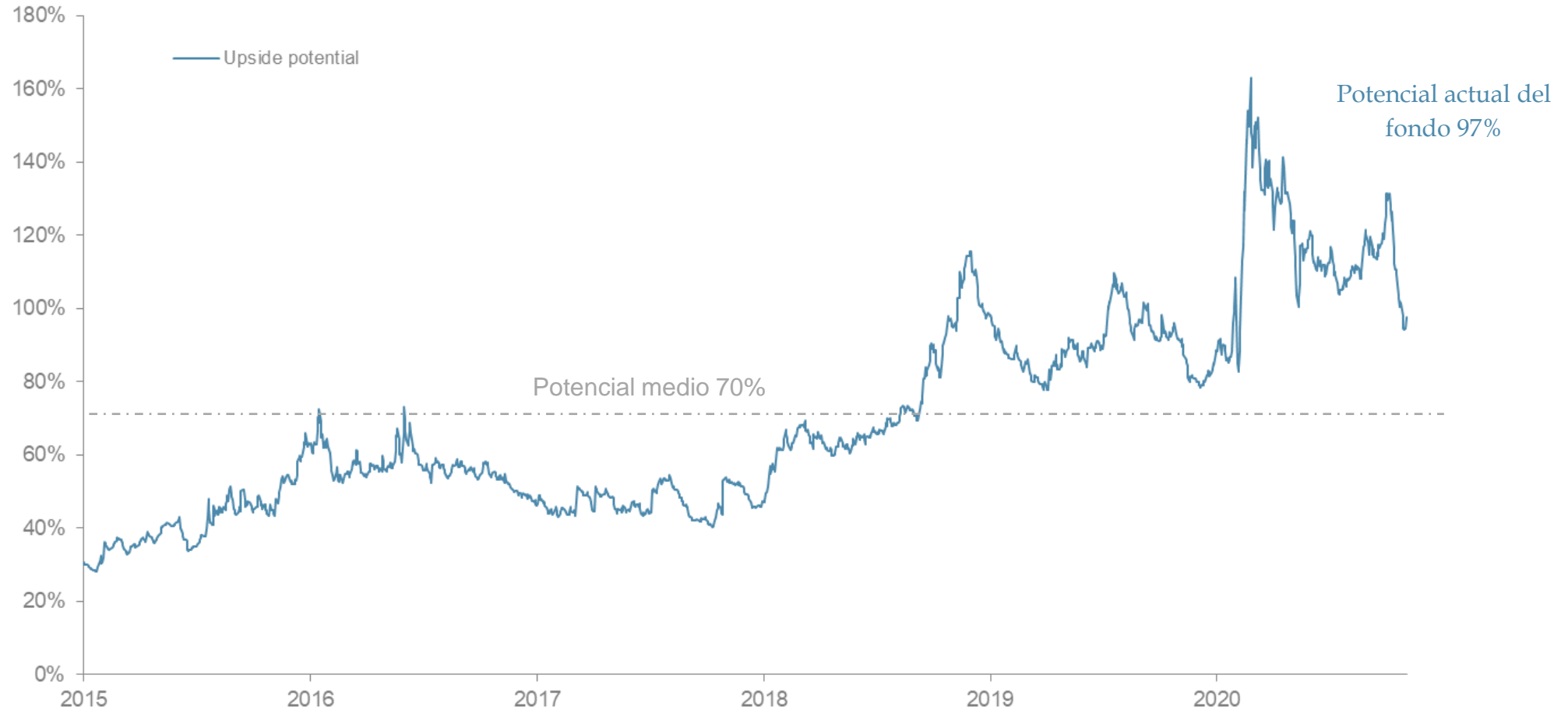
# Evolución y análisis de rentabilidad del fondo desde el inicio

Después de las caídas vienen momentos de recuperación muy fuertes



	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Equam	-1%	+17,1%	+21,7%	-18,8%	+27,2%	-13,6%
MSCI €	+0,9%	+2,6%	+10,2%	-10,6%	+26%	- 5,6%

# Potencial de revalorización aún en niveles muy atractivos





EQUAM

Gracias por la atención

[info@equamcapital.com](mailto:info@equamcapital.com)

# Principales posiciones del fondo

Compañía	País	Sector	Actividad	Peso
Mondadori	Italia	Media	Compañía editora y distribución de publicaciones	6.1%
Prosegur Cash	España	Business Services	Servicios de gestión, custodia y transporte de efectivo	5.4%
TGS-NOPEC	Noruega	Oil & Gas	Prospección y elaboración de mapas del fondo marino	5.2%
RHI Magnesita	UK	Industrial	Productor y comercializador de magnesita y componentes refractarios	4.6%
TI Fluid Systems	UK	Industrial	Fabricantes de materiales para la industria automovilística	4.0%
MITIE Group	UK	Business Services	Compañía que presta servicios de mantenimiento en edificios	4.0%
Frank's International	EEUU	Oil & Gas	Servicios para la industria de petróleo	3.9%
Smart Metering Systems	UK	Industrial	Instalación y mantenimiento de contadores luz y gas inteligentes	3.7%
TAKKT	Alemania	Industrial	Fabricantes de todo tipo de mobiliario para oficinas	3.6%
Cegedim	Francia	Software	Proveedor de servicios informáticos en el sector sanitario	3.4%
Wilh. Wilhelmsen	Noruega	Business Services	Holding Noruego de transporte marítimo	3.3%
Navigator Company	Portugal	Industrial	Fabricante líder en el sector papel, pulpa y productos relacionados	3.2%