

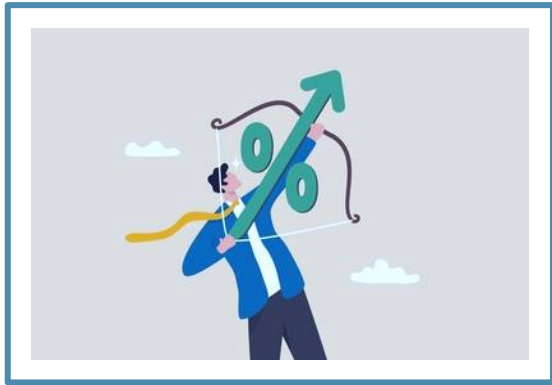


En busca de la rentabilidad

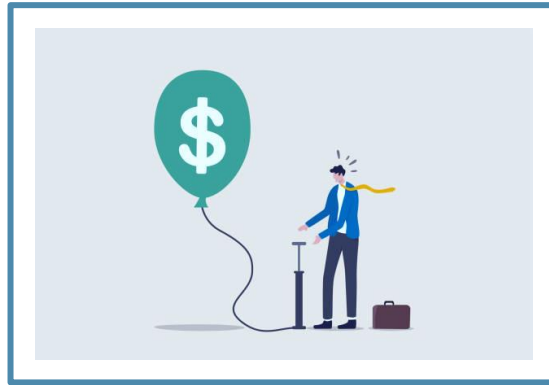
Cómo invertir en un entorno de inflación

ALEJANDRO MUÑOZ
SOCIO Y GESTOR EN EQUAM CAPITAL

¿ES POSIBLE PROTEGER NUESTRA CARTERA FRENTE A LA INCERTIDUMBRE ACTUAL?



Subida de tipos

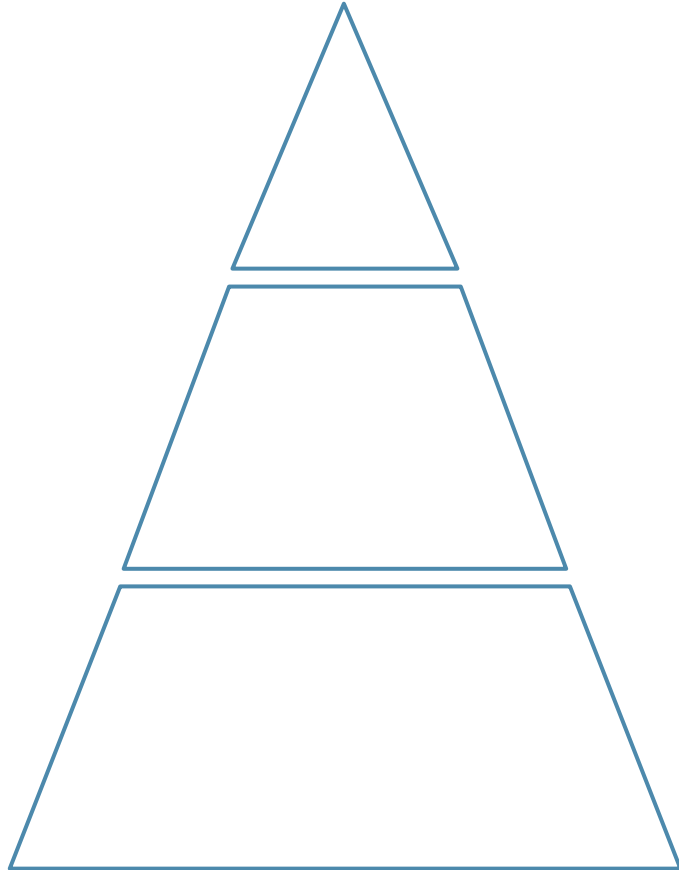


Inflación



Posible recesión

NUESTRO MÉTODO DE INVERSIÓN



03

- Paciencia
- Coraje
- Disciplina

02

- Flujos de caja predecibles
- Precio bajo
- Bajo endeudamiento

01

- Búsqueda de oportunidades

01 BÚSQUEDA DE IDEAS

- ¿Dónde aparecen oportunidades?

- ¿Sirven las bases de datos?

- ¿Qué seguimiento hacemos?

- ¿Qué sectores no entendemos?

- ¿Cómo buscamos nuevas ideas?



02

BUENA POSICIÓN COMPETITIVA

Nichos locales



Relaciones estables con clientes



Ventas recurrentes



Patentes / Marcas / R&D



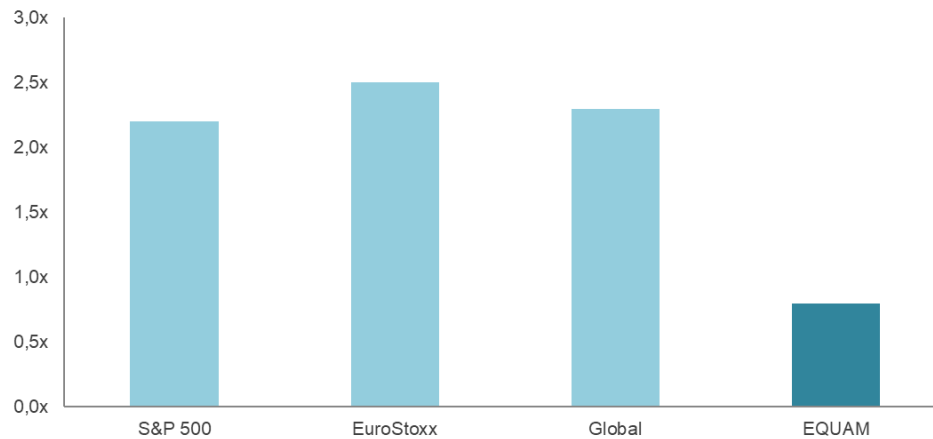
Producto precio bajo / valor alto



02 DEUDA MODERADA

DN/ EBITDA < 3x a no ser que el negocio lo justifique

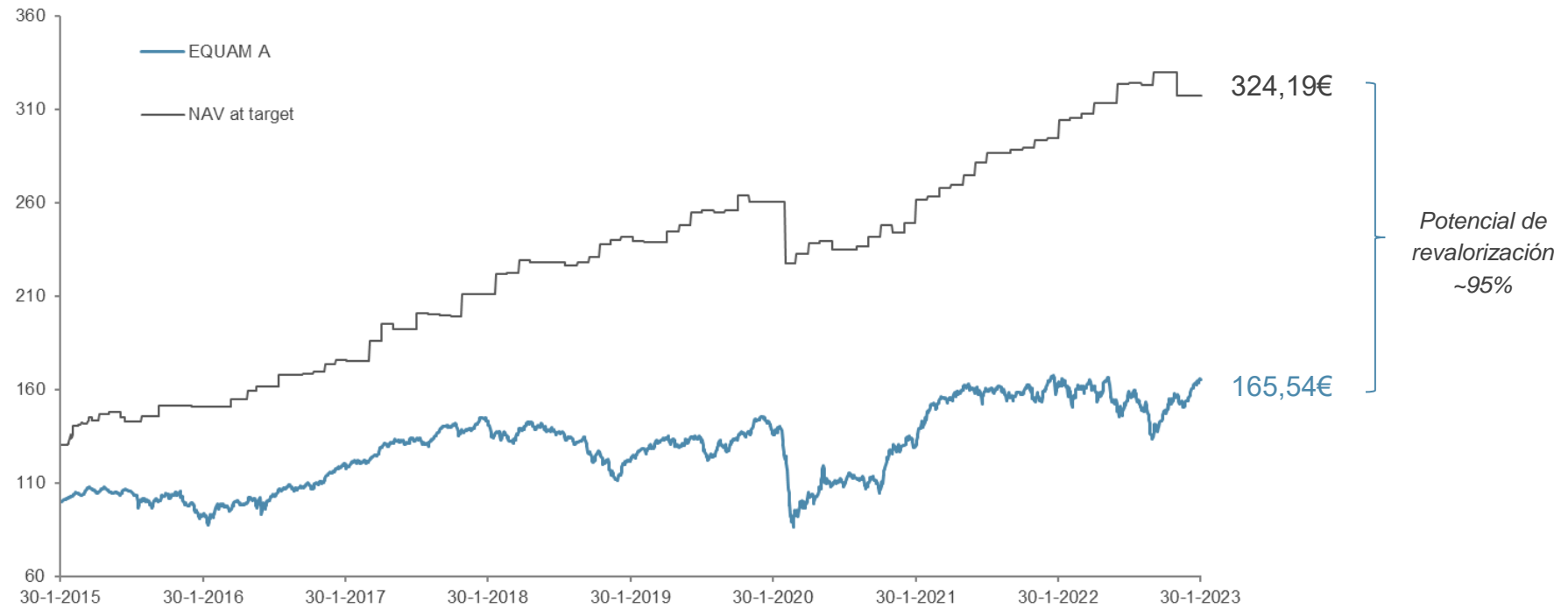
Nivel de deuda medio índices - Equam



- El bajo apalancamiento permite invertir con decisión cuando otros están vendiendo y son pesimistas en relación al futuro.

02

DESCUENTO SOBRE LA VALORACIÓN



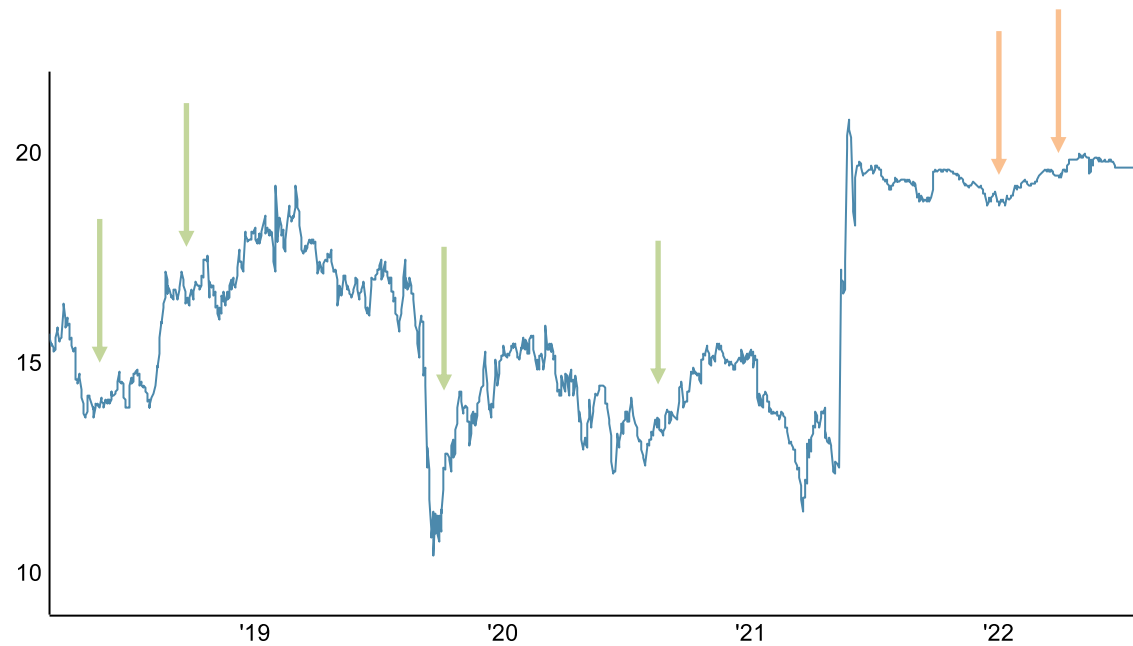
NAV at target: valor estimado del fondo de acuerdo a la valoración individual de cada una de las compañías realizada por Equam.

*Datos a 31.01.23

03

DISCIPLINA EN LA EJECUCIÓN

Inversión y desinversión de Equam en Intertrust

































- Precio medio compra: 13,9€
- Tiempo en cartera: 4 años
- Precio objetivo: 21,7€
- Precio medio venta: 18€
- Revalorización: 29,5%














NUESTRA CARTERA:
CÓMO OFRECE PROTECCIÓN








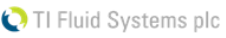






RESISTENCIA A LA RECESIÓN...

Peso	Compañía	Descripción Negocio	Protección inflación	Resistencia a la recesión
5,5%	 MONDADORI	Publicación de libros y revistas		
5,3%	 Applus[Ⓢ]	Servicios de inspección técnica y de vehículos		
4,7%	 TGS	Exploración sísmica para sector petrolero		
4,5%	 EXPRO	Servicios de exploración y producción, Caja neta		
4,4%	 PROSEGUR CASH	Oligopolio de transporte de efectivo en España y LATAM		
4,2%	 RHI MAGNESITA	Fabricación de productos refractarios		
4,2%	 TI Fluid Systems plc	Líder en fabricación de tubos de fluidos para automoción		
4,1%	 elecnor	Concesiones de energía y servicios de mantenimiento		
4,1%	 DO&CO	Servicios de catering		
4,1%	 DALATA HOTEL GROUP PLC	Red hotelera Irlandesa		





...CONFIRMADA POR EL REPARTO DE CAJA

	Plan inicial	Plan adicional	Yield*	% Fondo
	Programa de 80m£ (compra de autocartera de 25m£, dividendo extra 25 m£ dividendo ordinario 30m£)	Nueva recompra de acciones por 10m £	19,30%	2,5%
	Compra de autocartera de 40m€ y dividendo ordinario de 14m€	Nueva recompra de acciones por 20m€	14,50%	1,7%
	Primer programa de compra 5% capital y dividendo ordinario 17m€	Nueva recompra de acciones (5% capital)	14,00%	5,3%
	Compra de autocartera 15m£, dividendo extraordinario 15m£ y dividendo ordinario 14m€		13,40%	0,7%
	Dividendo extraordinario de 100m€ y ordinario de 50m€	Distribución extraordinaria de reservas por 150 mil€	12,00%	2,2%
	DPA extraordinario de 0,5€ y ordinario de 0,6€	Recompra del 3% del capital social	10,20%	1,6%
	Share buy-back of 50mn£ and dividend of 20mn£		7,50%	1,8%
	Dividendo por acción 1,87£		7,30%	1,8%
	Recompra de acciones por €15m	Nueva recompra de acciones por 10 mil€	7,20%	4,4%
	DPA extraordinario de 2€ por un total de 48,5m€ y dividendo ordinario estable para los próximos años		5,60%	1,7%
	Recompra de acciones por 2mn€		4,80%	1,7%
	Recompra de acciones por 5,5m€		4,50%	1,5%
	Reintroducción del dividendo (DPA ordinario 0,085 €)		4,40%	5,5%














DEUDA MODERADA PARA RESISTIR TIPOS ALTOS

Peso	Compañía	% deuda variable	Deuda N /EBITDA	Covenant	Tasa media interés	Vencimiento medio
5,5%	 MONDADORI	30,0%	0,9x	3,2x	0,7%	4 años
5,3%	 Aplus	61,0%	2,7x	4,0x	1,7%	4 años
4,7%				Caja neta		
4,5%	 EXPRO			Caja neta		
4,4%	 PROSEGUR CASH	29,6%	2,1x	3,5x	2,2%	4 años
4,2%	 RHI MAGNESITA	30,0%	2,7x	3,5x	2,2%	4 años
4,2%	 TI Fluid Systems plc	46,6%	2,1x	No	3,5%	5 años
4,1%	 DALATA HOTEL GROUP PLC	34,2%	1,9x	4,0x	3,5%	3,5 años
4,1%	 DORCO	33,0%	2,1x	3,5x	2,2%	4 años
3,4%	 Vopak	31,0%	2,9x	3,7x	2,8%	5 años
3,1%	 AcadeMedia	100,0%	0,7x	3,7x	2,5%	5 años
2,2%	 NAVIGATOR	7,0%	0,5x	3,5x	1,5%	3,2 años
1,9%	 ABInBev	6,0%	3,3x	No	4,0%	16 años

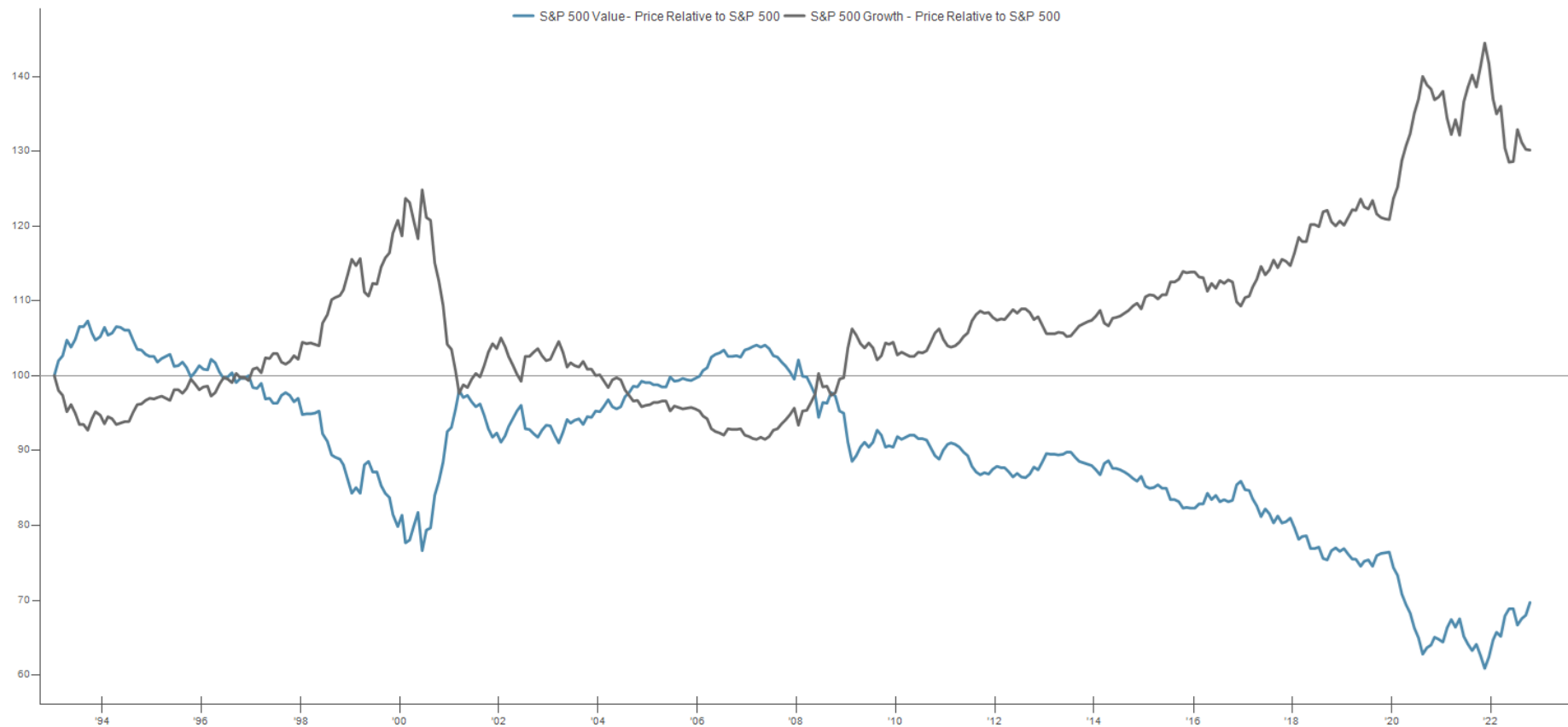
PRECIOS DE COTIZACIÓN MUY ATRACTIVOS

Peso	Compañía	Descripción	FCF yield
5,5%	 MONDADORI	Oligopolio italiano en la distribución de libros	15,5%
5,3%	 Applus[®]	Servicios de inspección técnica y de vehículos	12,5%
4,7%	 TGS	Activos intangibles para la exploración de petróleo	12,5%
4,5%	 EXPRO	Servicios de exploración y producción. Caja neta.	12,0%
4,4%	 PROSEGUR CASH	Oligopolio de transporte de efectivo en España y Latinoamérica.	15,3%
4,2%	 RHI MAGNESITA	Protección térmica de hornos. Exposición a materias primas.	17,0%
4,2%	 TI Fluid Systems plc	Líder en fabricación de tubos de fluidos para automoción.	15,0%
4,1%	 elecnor	Concesiones de energía y servicios de mantenimiento.	10,5%
4,1%	 DORCO	Catering para aerolíneas en fase de recuperación.	10,0%
4,1%	 DALATA HOTEL GROUP PLC	Grupo hotelero irlandés en fase de recuperación.	14,5%
3,4%	 Vopak	Almacenamiento de productos químicos.	9,0%
3,1%	 Academedia	Sector educación sueco. Cíclica, situación política.	13,5%
Media de la cartera			12,5%

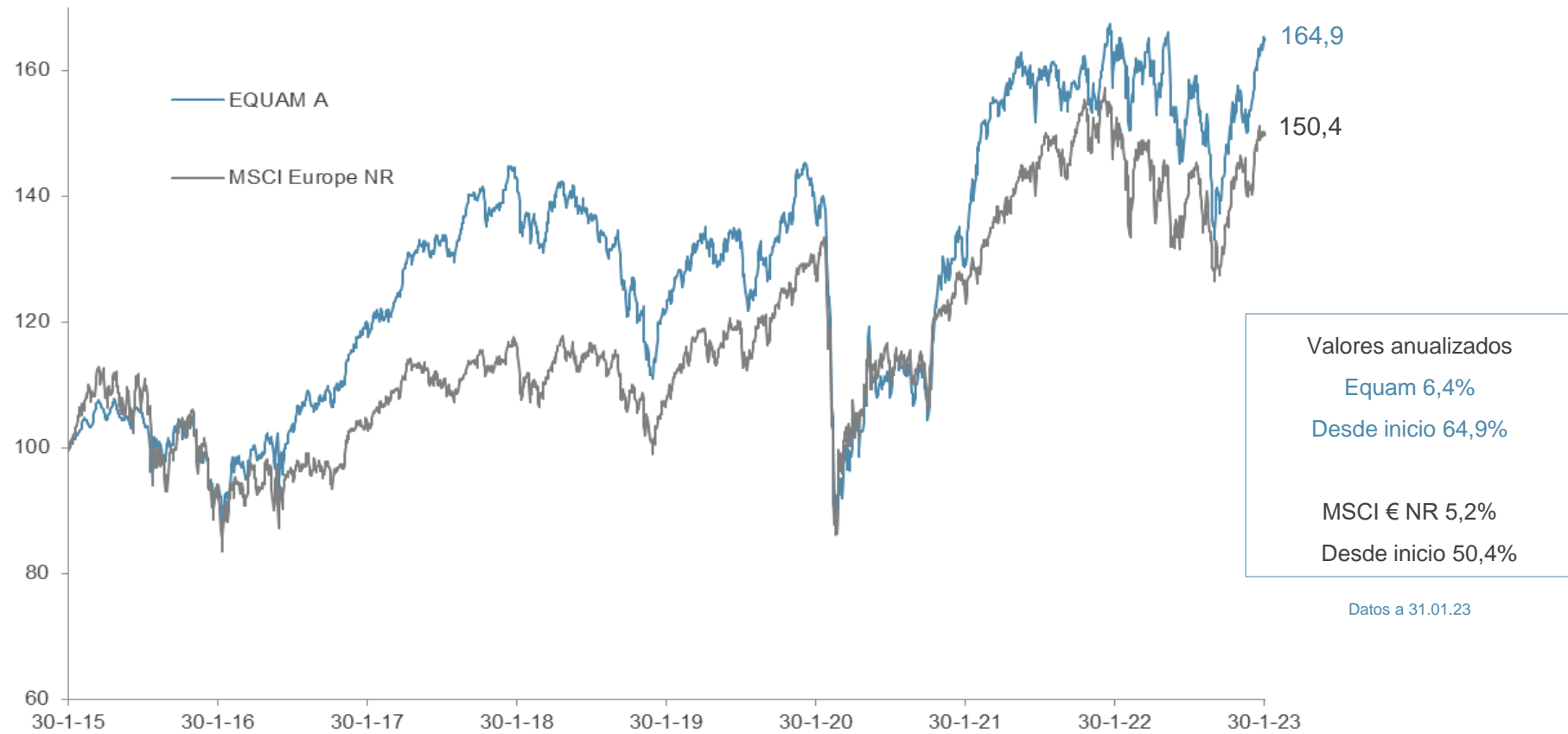
OPORTUNIDAD EXCEPCIONAL

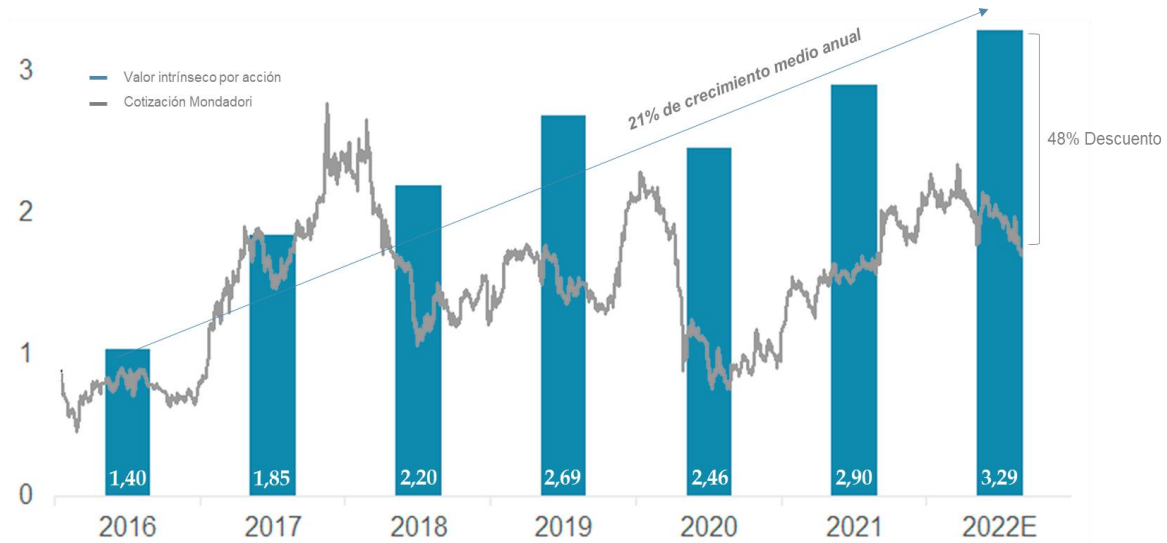
Peso	Compañía	Incremento/Caída Ebitda '19-'22	Variación Pº acción '19-'22
5,5%	 MONDADORI	29,0%	-11,7%
5,3%	 Applus⁺	6,2%	-45,6%
4,7%	 TGS	18,2%	-58,1%
4,5%	 EXPRO	-3,2%	-48,8%
4,4%	 PROSEGUR CASH	-12,7%	-56,6%
4,2%	 RHI MAGNESITA	-4,1%	-42,9%
4,2%	 TI Fluid Systems plc	-17,2%	-51,5%
4,1%	 elecnor	15,8%	-1,80%
4,1%	 DOCO	69,4%	8,6%
4,1%	 DALATA HOTEL GROUP PLC	12,3%	-37,3%
3,1%	 Academedia	33,2%	-19,7%
3,1%	 Wilhelmsen	17,8%	55,2%
2,9%	 smsplc	45,1%	40,5%

PEOR RENDIMIENTO DE COMPAÑÍAS VALUE FRENTE A COMPAÑÍAS DE CRECIMIENTO



EVOLUCIÓN 2015 - 2023





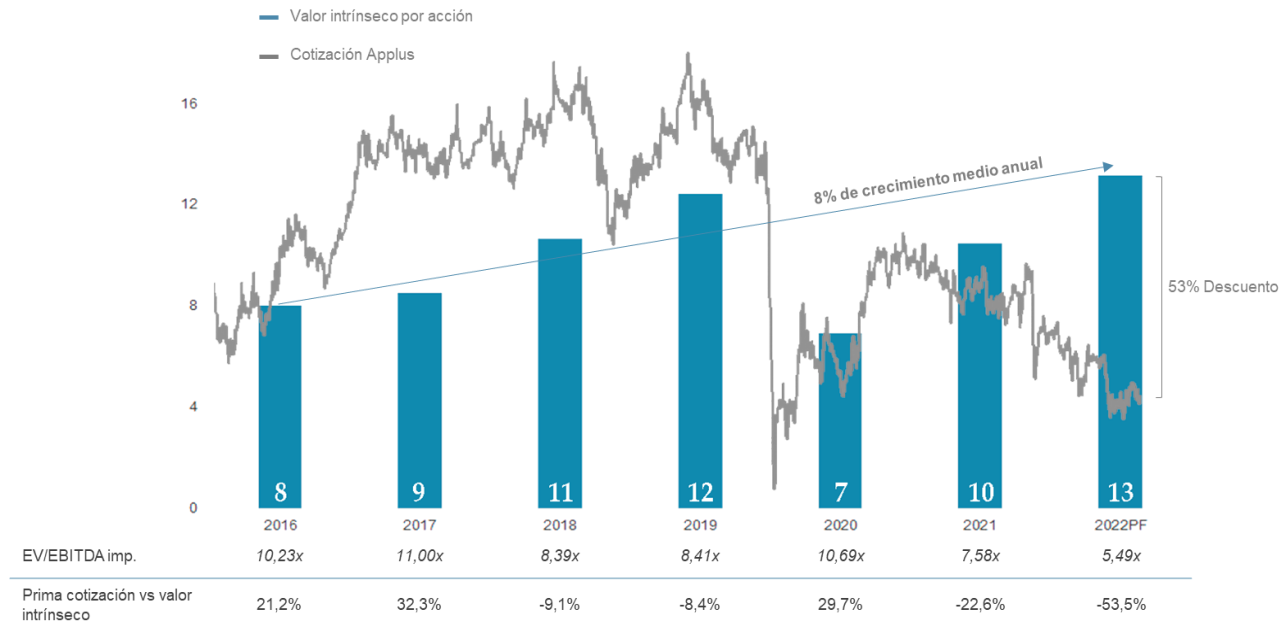
EV/EBITDA implícito	8,49x	8,72x	6,58x	6,27x	4,98x	5,50x	4,66x
Prima (descuento) cotización vs valor intrínseco	12,1%	12,4%	-22,3%	-23,3%	-38,6%	-29,7%	-47,8%

Tesis de inversión

1. Descuento significativo respecto a la valoración.
2. Mejoras relevantes de su cuota de mercado.
3. Modelo de ingresos resistente durante la crisis.
4. Oportunidades de crecimiento orgánico e inorgánico.
5. Valoración muy atractiva por la crisis del sector.

	2019	2020	2021	2022PF
Ventas	884.8	744.0	781.2	890
EBITDA	94.6	82.0	90	122
<i>margen EBITDA</i>	10.7%	11.0%	11.5%	13.7%
Deuda Neta	-55.4	-14	37.5	-120
<i>Deuda Neta /EBITDA</i>	0.59x	0.17x	-0.42x	0.98x

Applus⁺



Tesis de inversión

1. Descuentos significativo respecto a la valoración.
2. Negocio estable con ingresos recurrentes (contratos a LP).
3. Fuerte generación de caja.
4. Oportunidades de crecimiento inorgánico.

euros k	2019	2020	2021	2022E
Ventas	1.778	1.558	1.777	2.100
EBITDA	240.9	165.4	225.7	265.7
margen EBITDA	13.5%	10.6%	12.7%	12.7%
Deuda Neta	474.0	544.1	607.5	650
Deuda Neta /EBITDA	1.97x	3.29x	2.69x	2.45x



info@equamcapital.com

Serrano 78 3lzqda
Madrid 28006
Tel (34) 91 755 6974
Tel (34) 607 743 868

www.equamcapital.com





En busca de la rentabilidad

Cómo invertir en un entorno de inflación

ALEJANDRO MUÑOZ
SOCIO Y GESTOR EN EQUAM CAPITAL