

The background of the slide is a photograph of terraced rice fields. The fields are filled with golden-yellow rice, indicating they are ready for harvest. The terraces are built on a steep hillside, and the rows of rice create a rhythmic pattern across the landscape. In the distance, more terraced fields are visible, along with a small figure of a person standing on one of the higher terraces. The sky is a pale, hazy blue, suggesting a bright but slightly overcast day.

Attitude.

Resultados
Cuarto Trimestre 2024

Attitude
Small Caps, F.I.

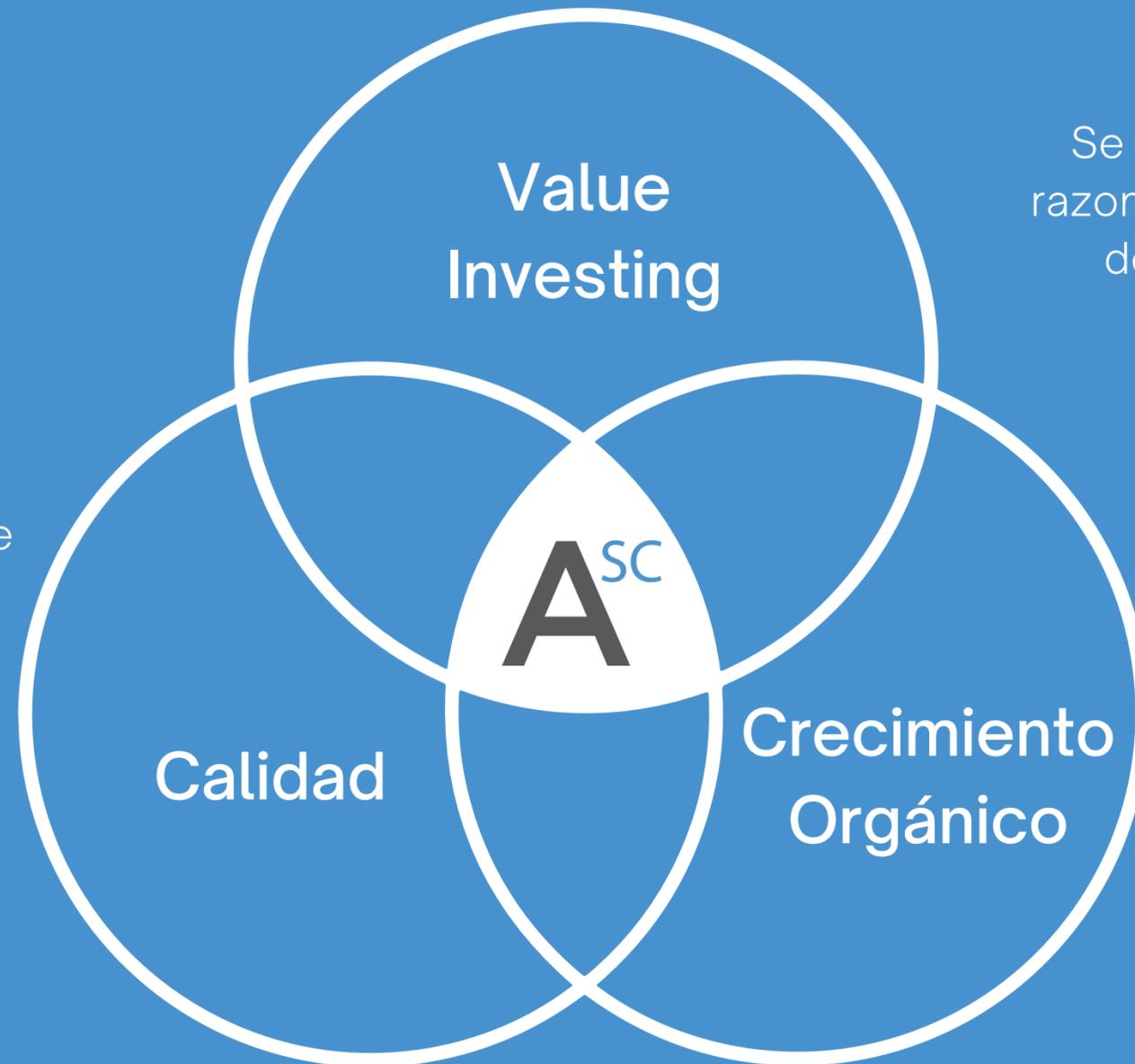
Gestor: Rodrigo Villanueva

Enero, 2025

Filosofía de inversión

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.



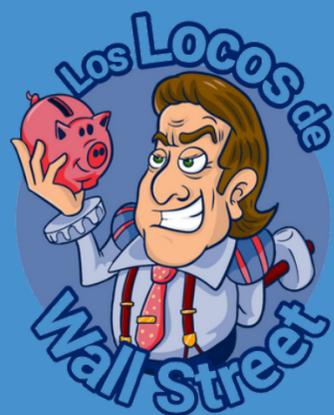
Value Investing

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

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



GRACIAS

Gracias a todos los inversores que forman parte de este proyecto
205 partícipes
5.2M€ bajo gestión



Últimos videos grabados en Youtube

VALUE INVESTING 

ROMPIENDO EL MERCADO
UN PODCAST SIN TABÚS.

MOMENTUM



 Análisis de Dusk, por Rodrigo Villanueva de Attitude Small Caps
1 K visualizaciones • hace 4 meses



 Cómo Invertir en Acciones SMALL CAPS GANADORAS | Carlos Val-Carreres y Rodrigo Villanueva
7,4 K visualizaciones • hace 1 mes



 Tesis de Inversión en IndelB con Rodrigo Villanueva. ¡LIVE IN ANDORRA!
1,6 K visualizaciones • hace 4 semanas

Donde estamos



@AttitudeSmallCaps



@AttitudeSmallCaps



@AttitudeSmallCaps



@AttitudeSmallCaps



@HolyFinance



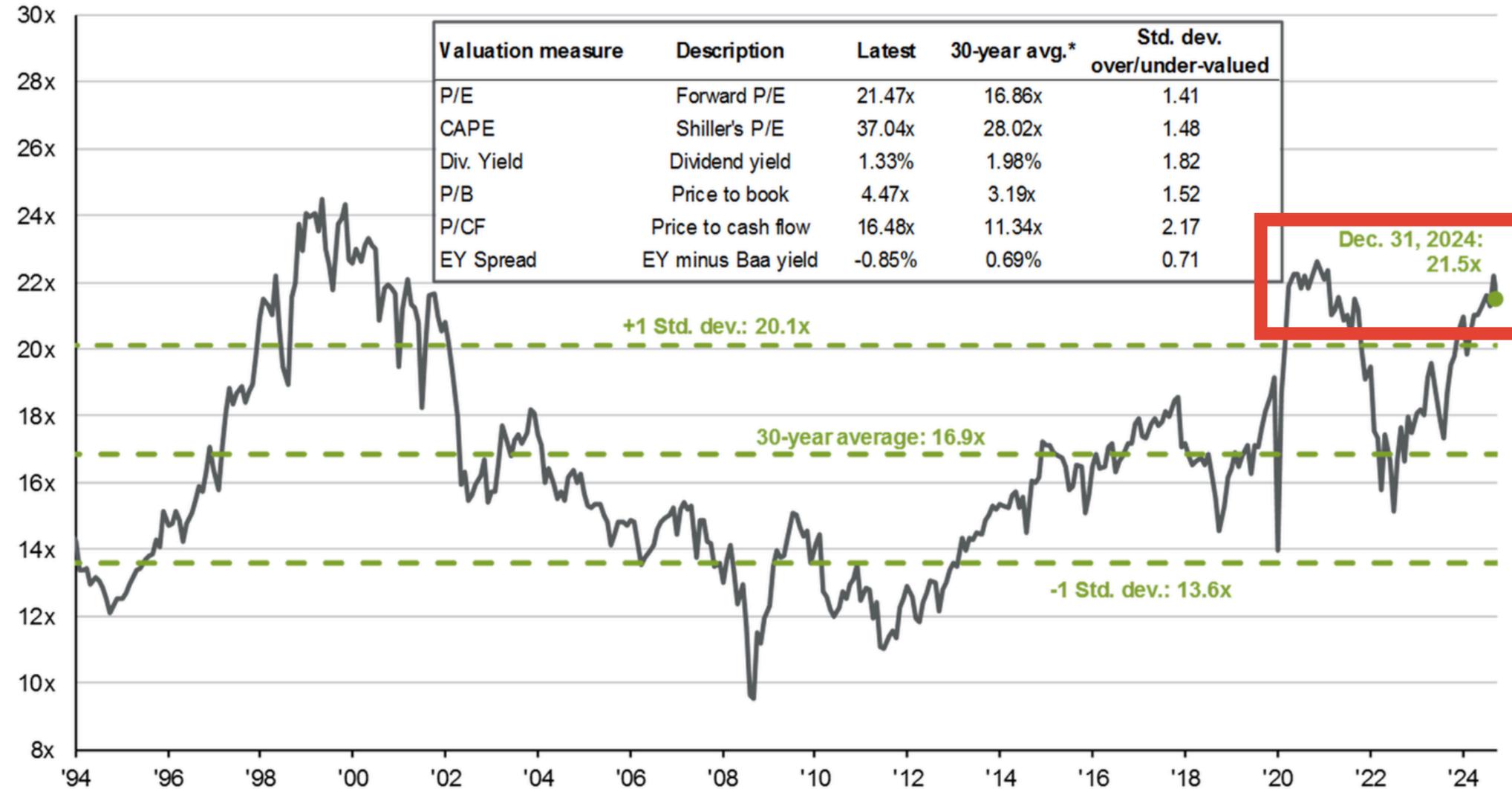
MERCADOS



El SP500 sigue intratable llegando a PER 21.5x forward



S&P 500 Index: Forward P/E ratio



S&P 500 profit margins

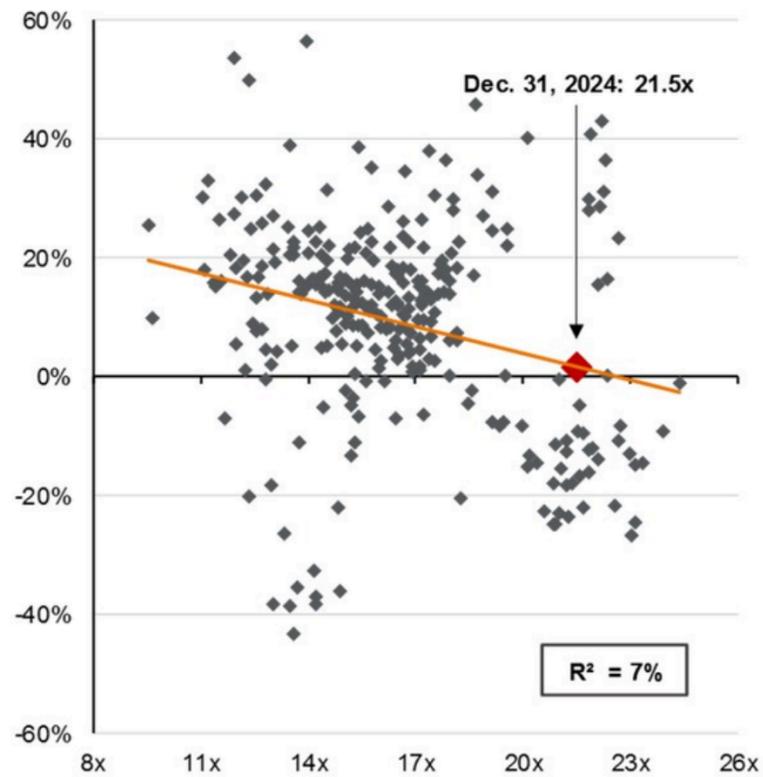


Por un lado, nos encontramos en niveles de PER similares a 2021-2022 donde hubo una posterior caída del índice en 2022 del 20%. Es cierto que los márgenes no están tan altos como en 2021-2022, es decir, hay cierto deterioro.

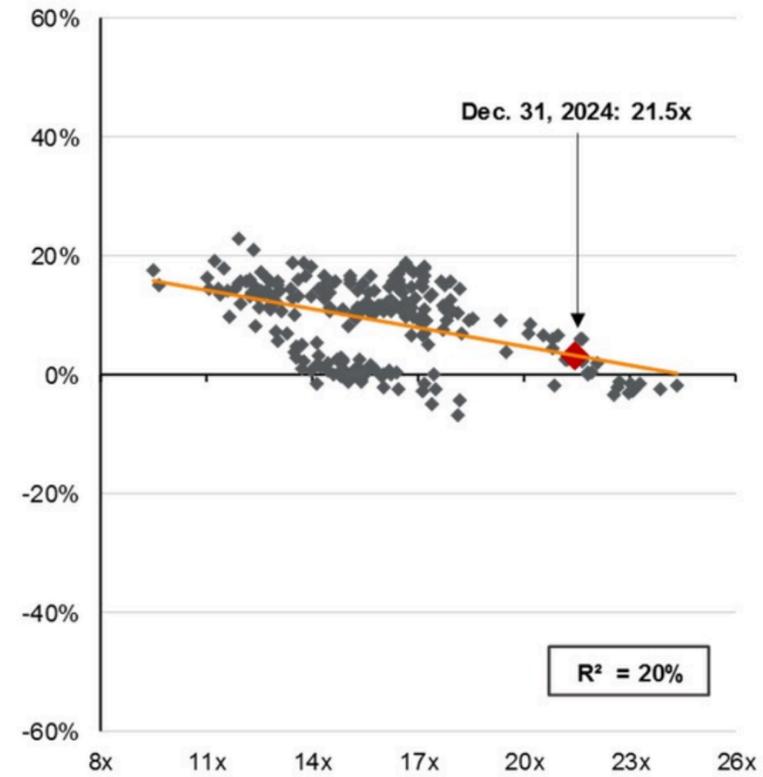
La valoración de compra siempre importa en el largo plazo



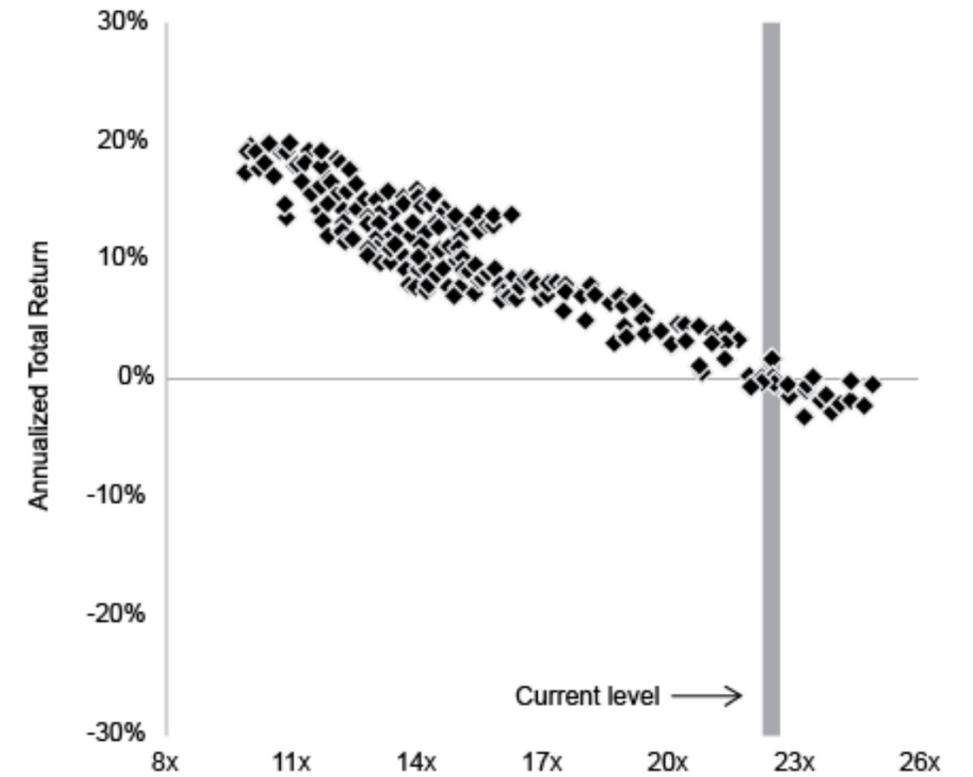
Forward P/E and subsequent 1-yr. returns
S&P 500 Total Return Index



Forward P/E and subsequent 5-yr. annualized returns
S&P 500 Total Return Index



S&P 500 forward P/E ratios and subsequent 10-year returns



Influenciado por las sospechosas de siempre

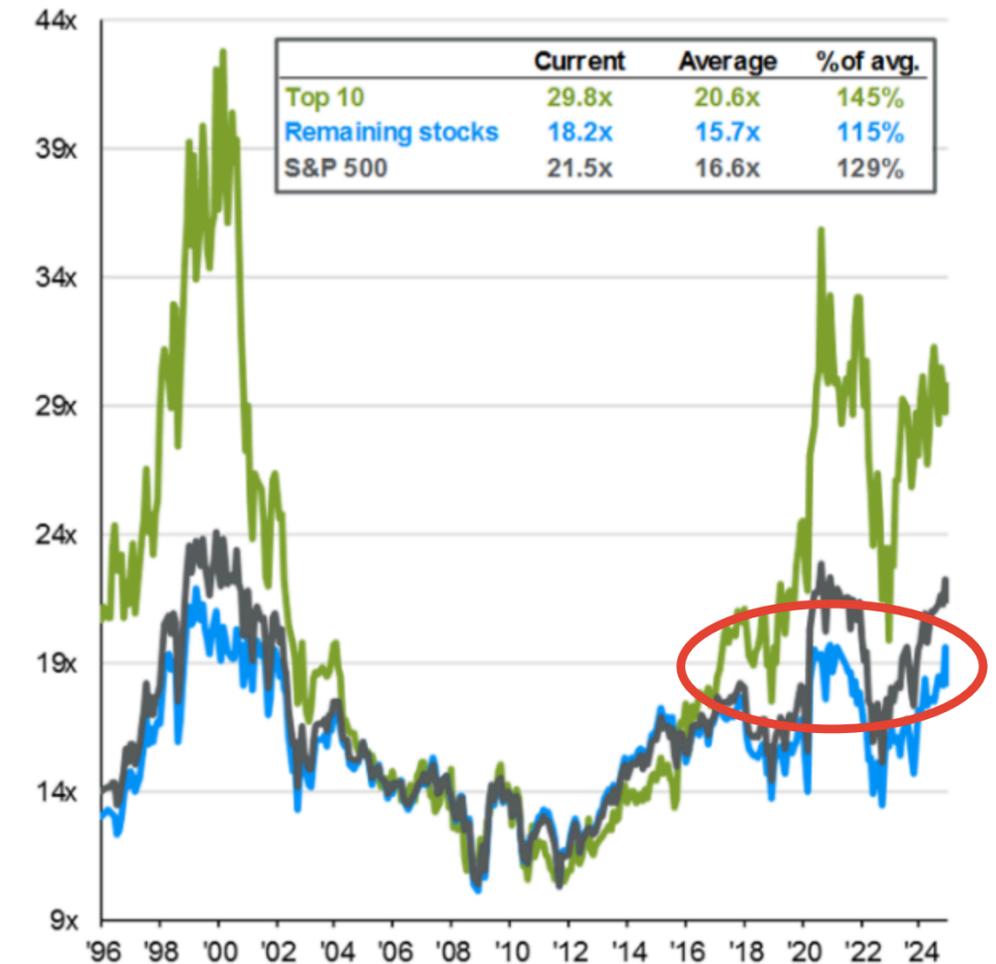


Weight of the top 10 stocks in the S&P 500

% of market capitalization of the S&P 500



P/E ratio of the top 10 and remaining stocks in the S&P 500
Next 12 months, 1996 - present



Quitando las top10 del SP500 podemos ver que el restante de empresas están en máximos de valoración (niveles de 2021-2022), algo que ha ocurrido en este 2024.

El bajo performance internacional vs USA en máximos!



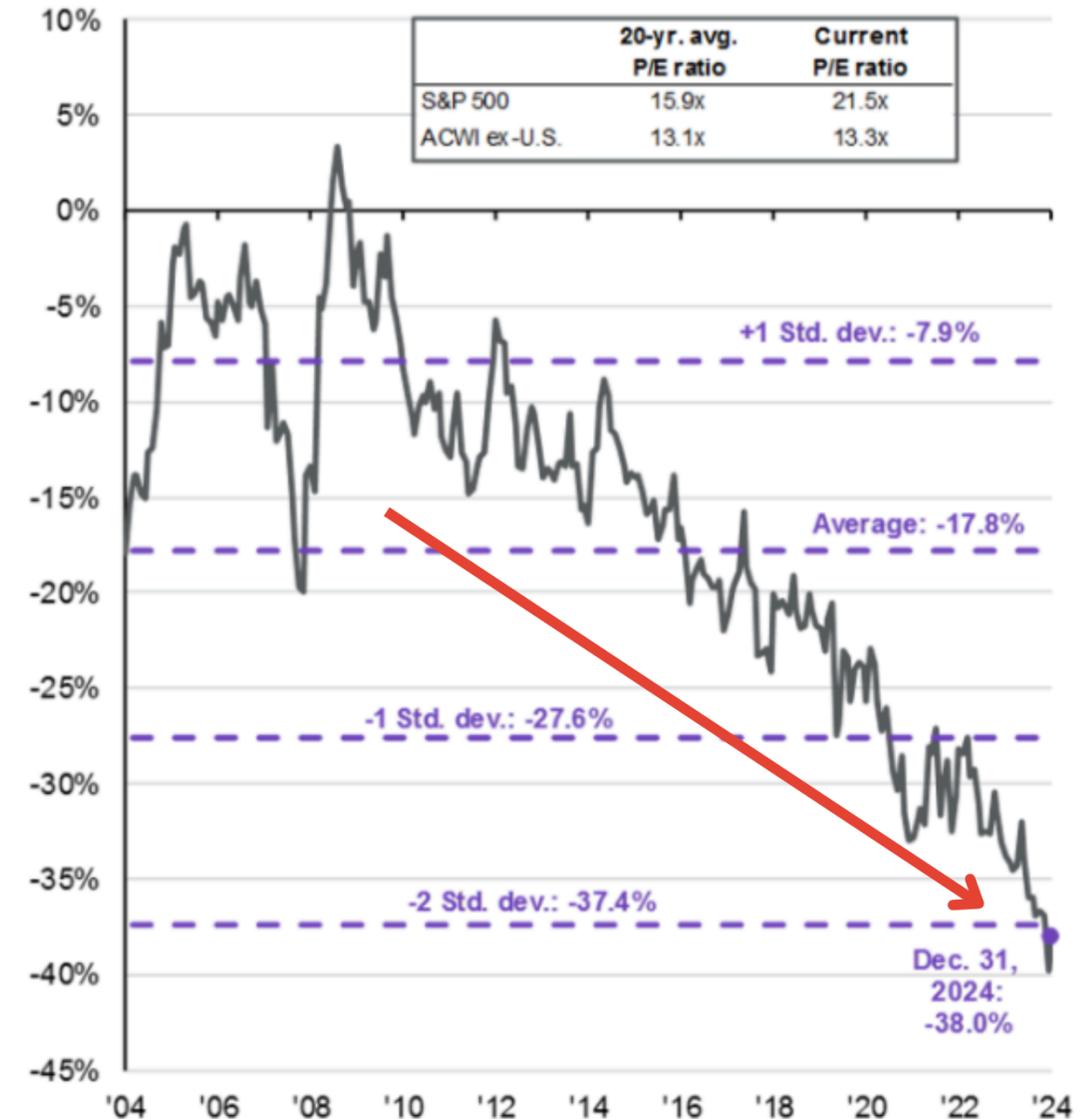
El resto de regiones fuera de USA está olvidada por el mercado

Por esta razón no tenemos ninguna inversión en América e invertimos en otras regiones más interesantes.

No nos dejamos influenciar por la tendencia

Nosotros perseguimos valoraciones atractivas, fieles al método, y hace que nos alejemos justo de USA donde no vemos oportunidades. Actualmente tenemos 60% Europa, 30% Asia.

International: Price-to-earnings discount vs. U.S.
MSCI All Country World ex-U.S. vs. S&P 500, next 12 months

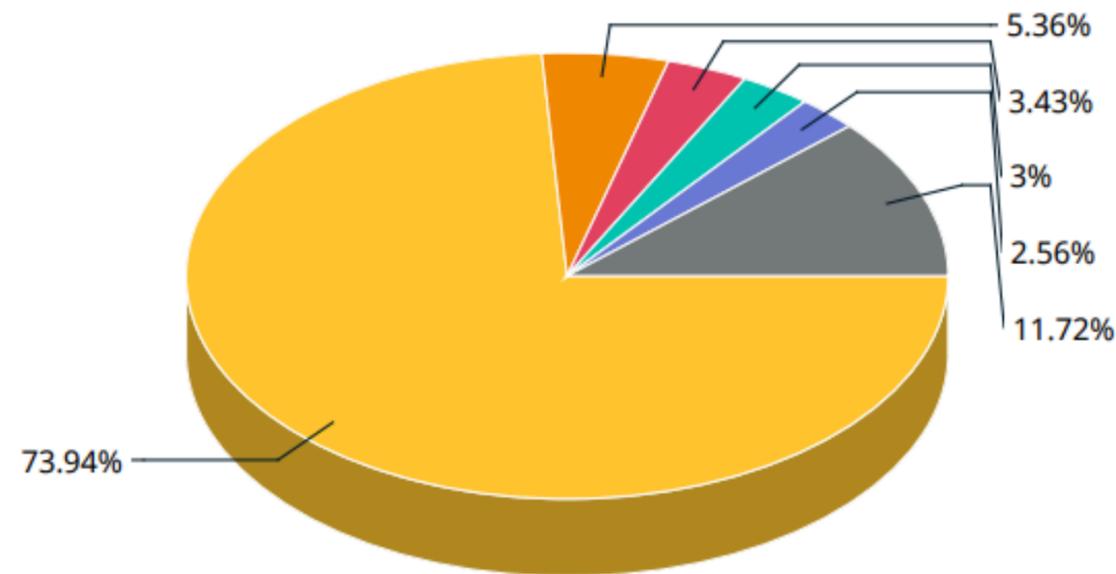


La indexación favorece a USA ¿O viceversa?



MSCI World

COUNTRY WEIGHTS

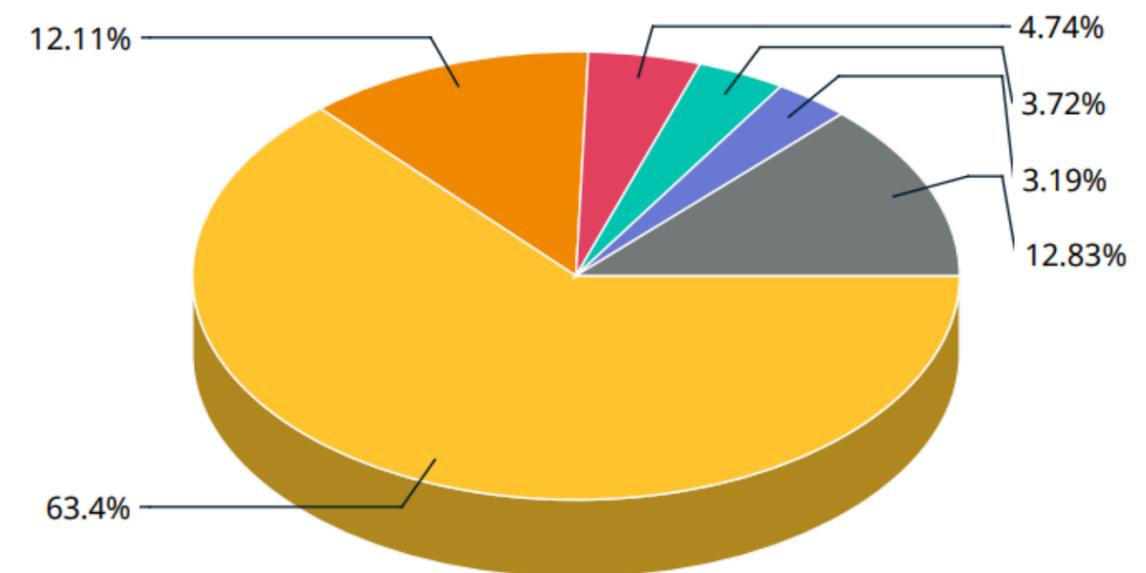


● United States 73.94% ● Japan 5.36% ● United Kingdom 3.43% ● Canada 3%
● France 2.56% ● Other 11.72%

Un inversor comprando el MSCI World podría creer que está diversificado invirtiendo en todo el mundo pero el 74% es USA.

MSCI World Small Caps

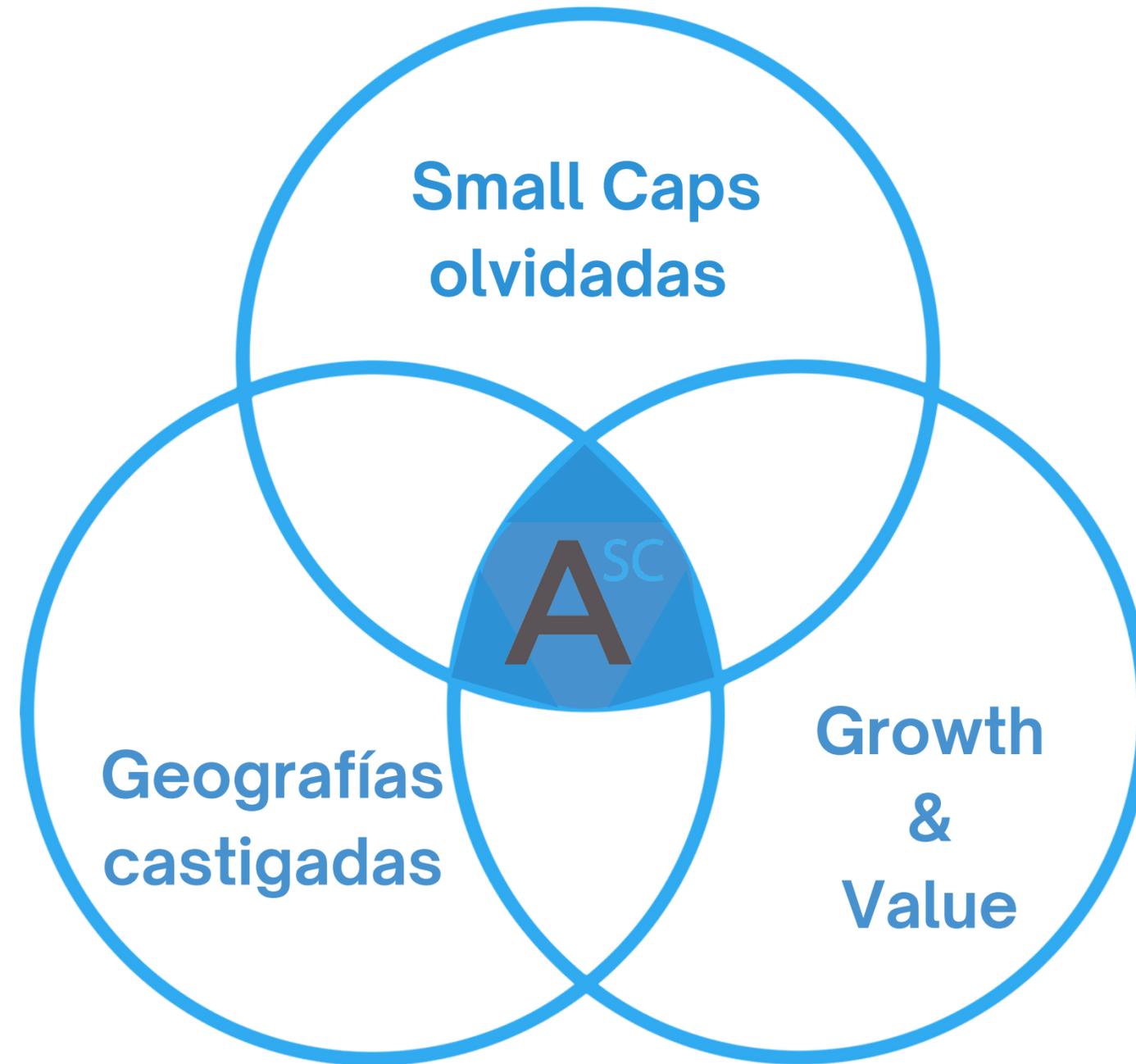
COUNTRY WEIGHTS



● United States 63.4% ● Japan 12.11% ● United Kingdom 4.74% ● Canada 3.72%
● Australia 3.19% ● Other 12.83%

Por su parte, el índice MSCI World Small Caps está expuesto al 63% a USA, tampoco da una diversificación geográfica significativa.

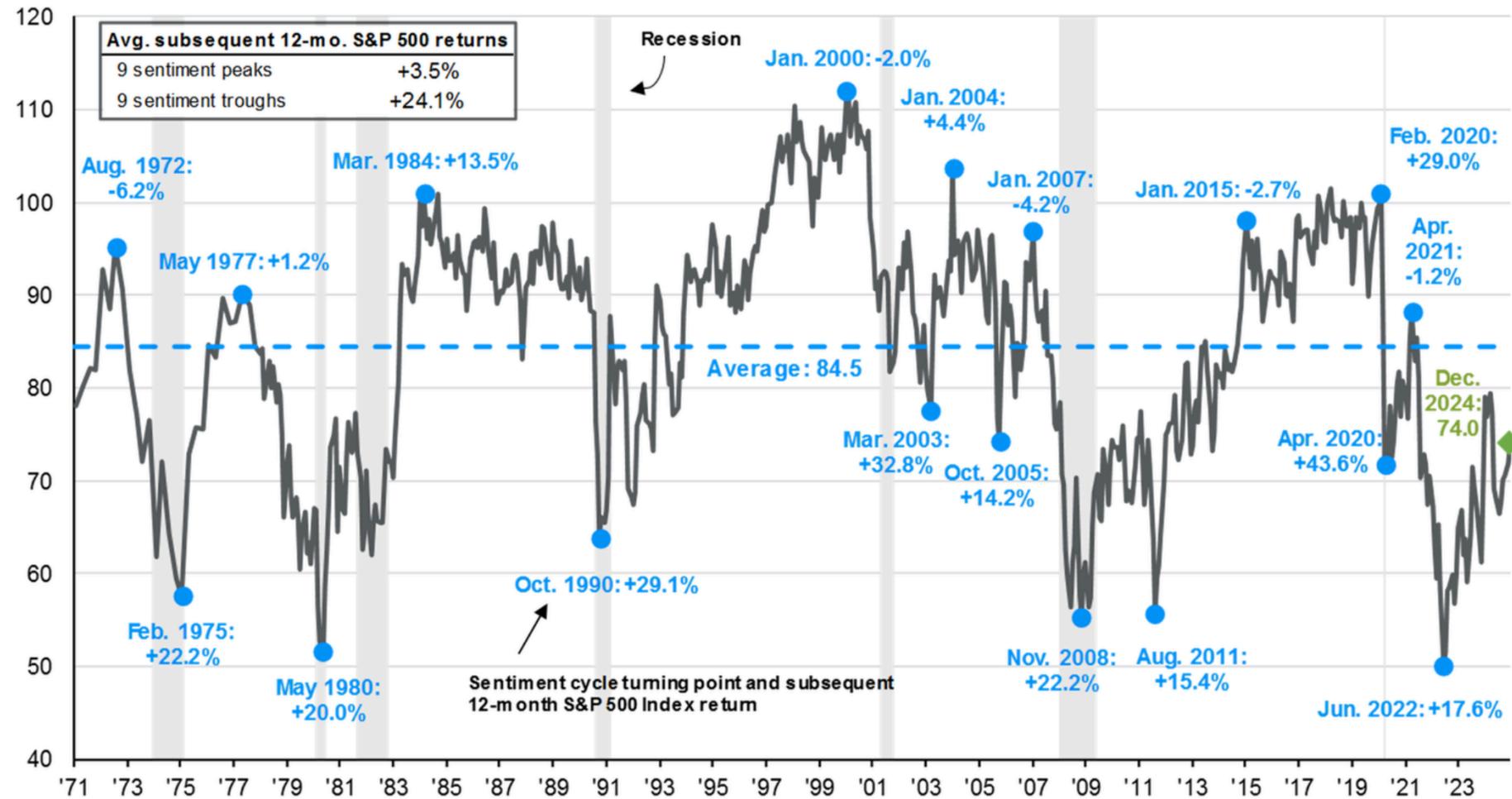
LA TORMENTA PERFECTA PARA INVERTIR



El consumo y ahorro parece que tocó fondo en 22-23

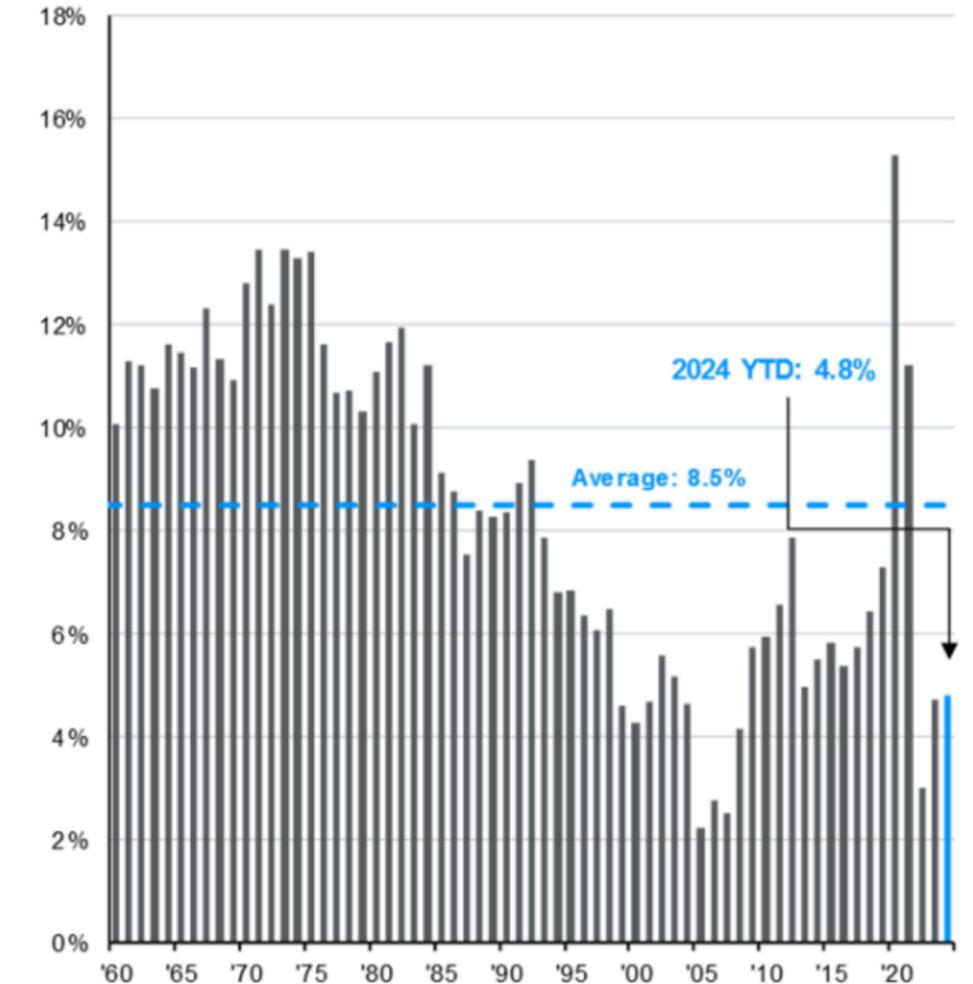


Consumer Sentiment Index and subsequent 12-month S&P 500 returns



Personal saving rate

Personal savings as a % of disposable personal income, annual



Estamos viendo que el consumo se está recuperando poco a poco. Hemos visto cierta recuperación en compañías como Dusk Group o Creightons. Otras empresas como Verallia están en fase de recuperación, lenta.

La baja de tipos de interés ayudará a la recuperación pero...



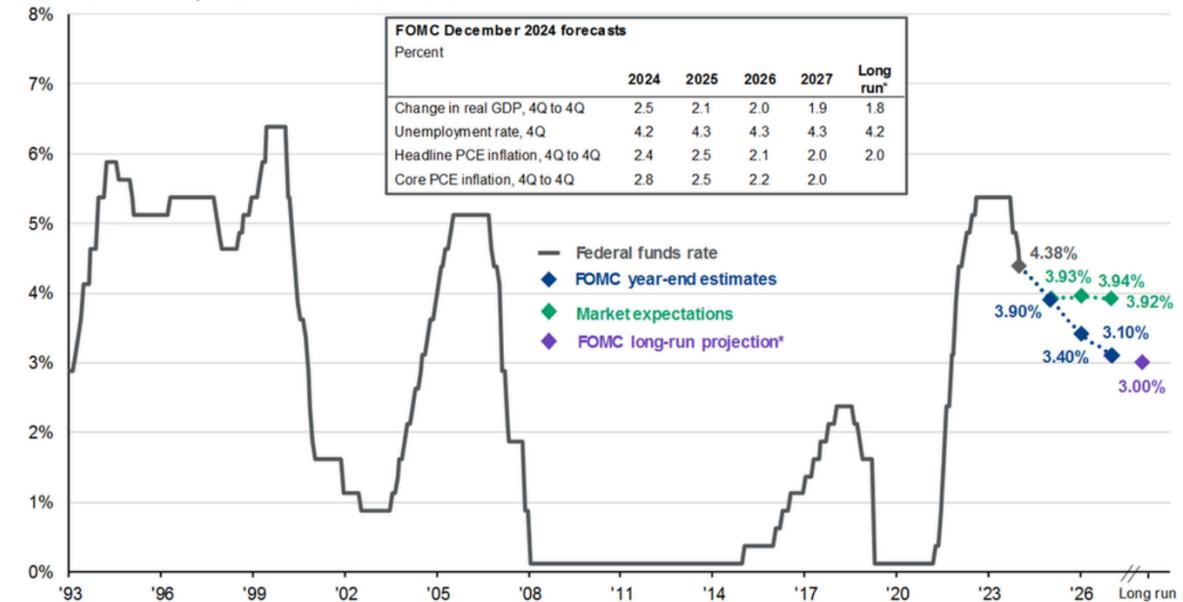
Inflación por debajo del 3%



Tipos de interés al 4% USD y 3.15% EUR

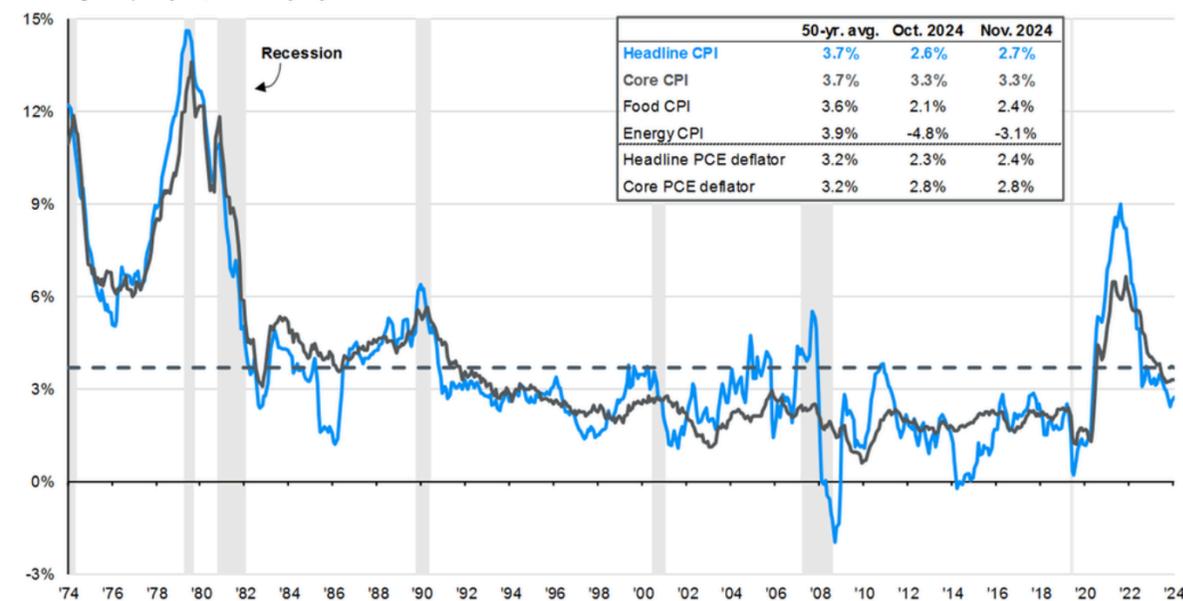
Federal funds rate expectations

FOMC and market expectations for the federal funds rate



CPI and core CPI

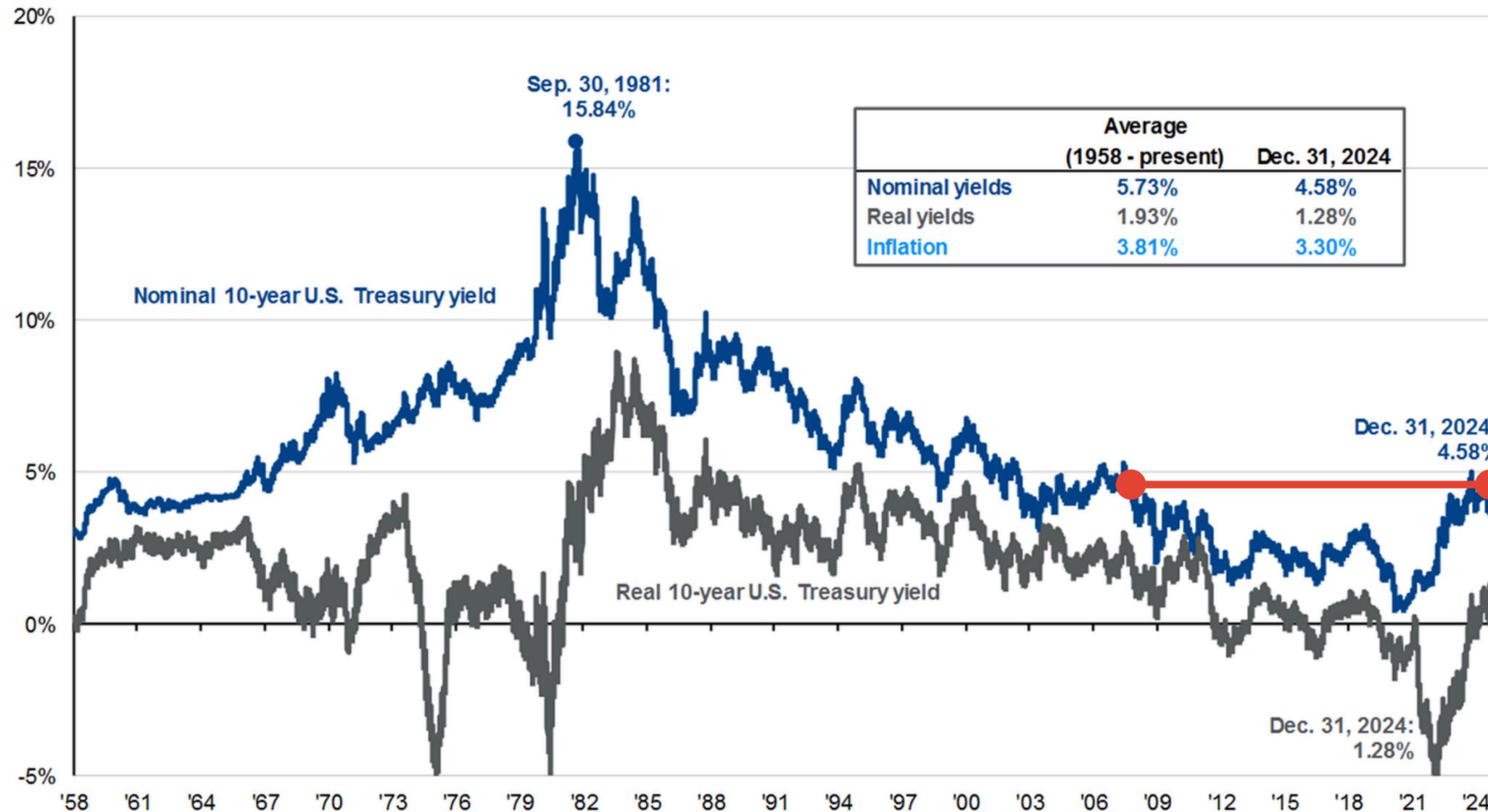
% change vs. prior year, seasonally adjusted



El bono americano a 10 años en 4.6% interés...



Nominal and real U.S. 10-year Treasury yields

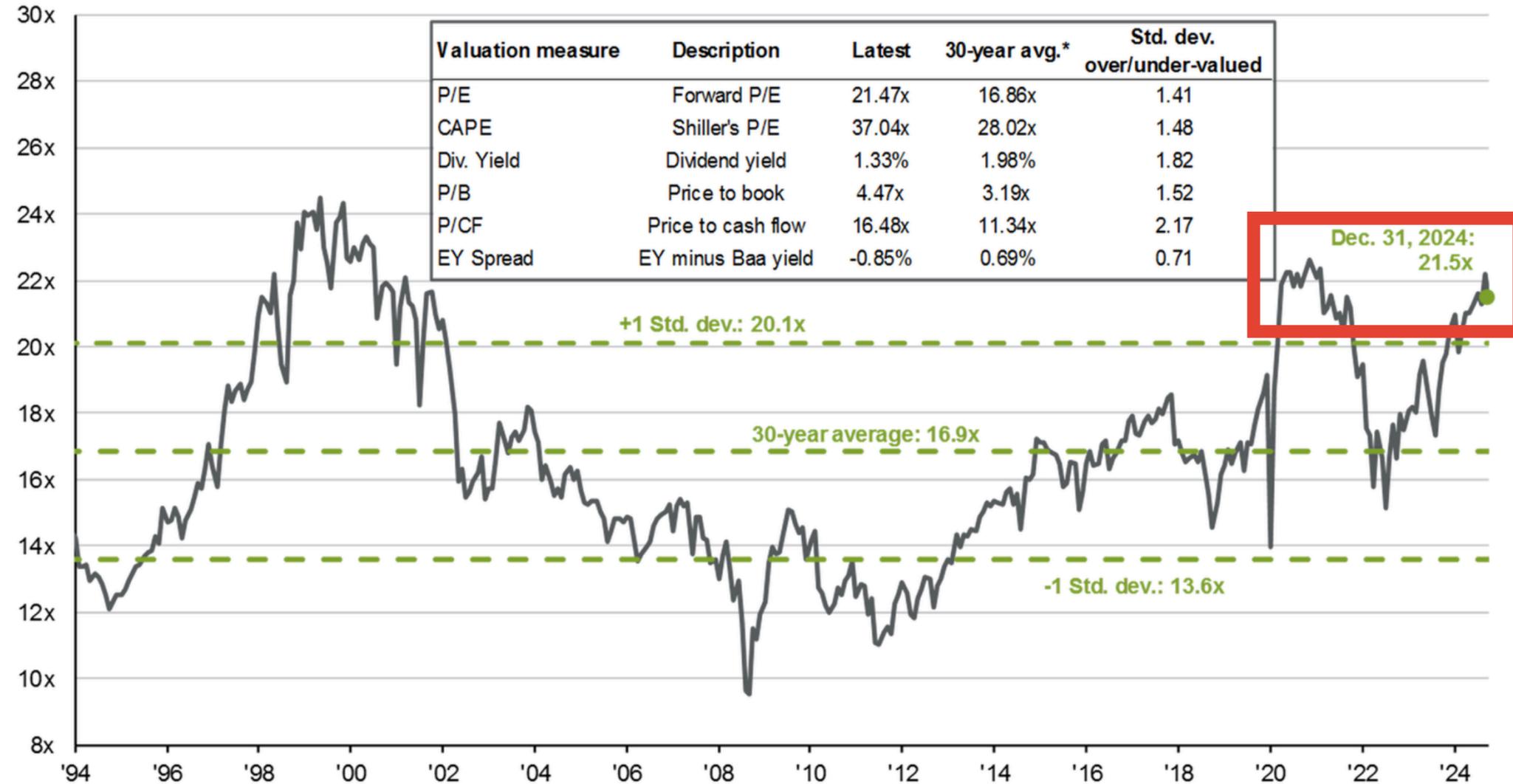


El bono americano a 10Y sube mientras que los tipos de interés continúan bajando. La rentabilidad nominal vuelve a ser positiva.

El SP500 sigue intratable llegando a PER 21.5x forward



S&P 500 Index: Forward P/E ratio



S&P 500 profit margins



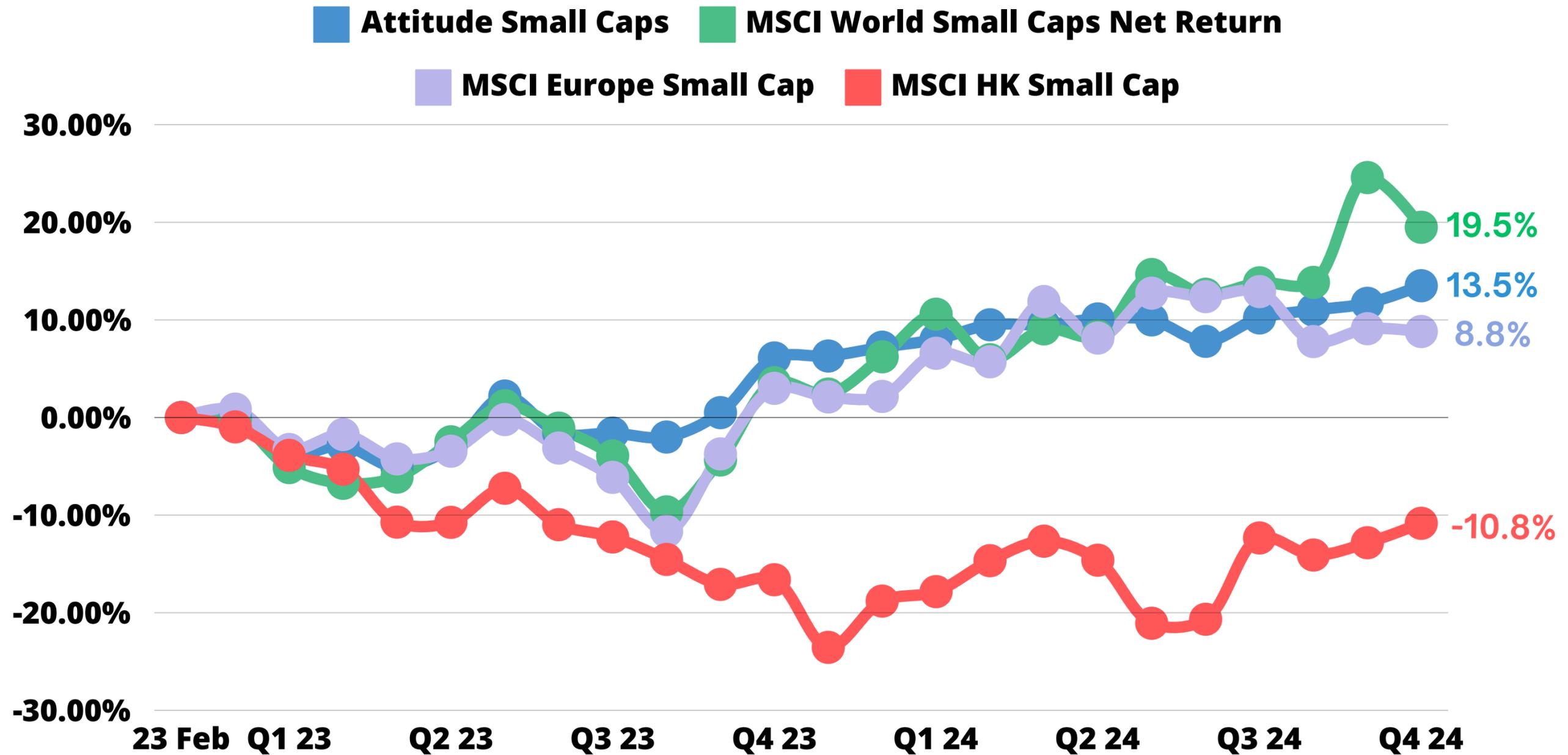
Por un lado, nos encontramos en niveles de PER similares a 2021-2022 donde hubo una posterior caída del índice en 2022 del 20%. Es cierto que los márgenes no están tan altos como en 2021-2022, es decir, hay cierto deterioro.



RESULTADOS



Rentabilidad a cierre del año

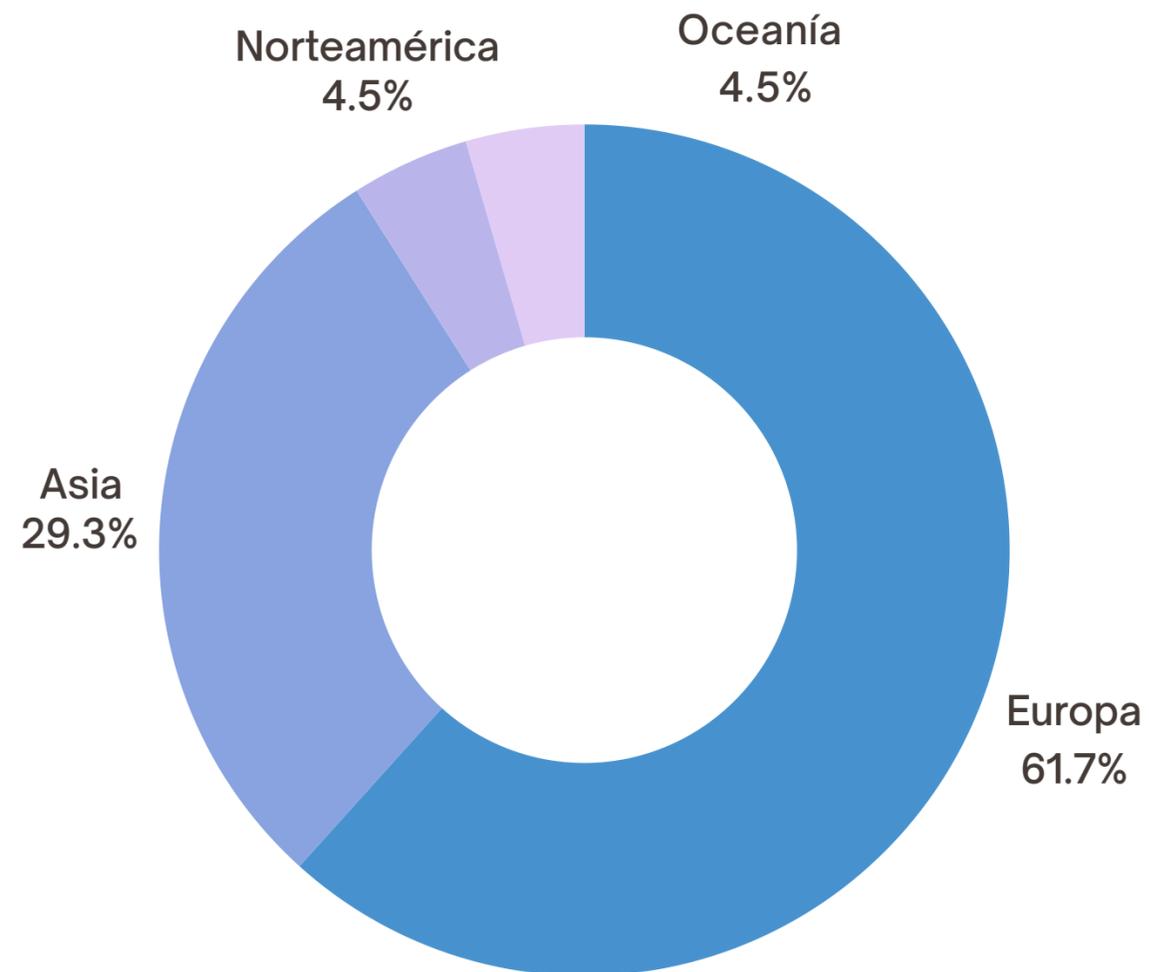


Con un 60% en Europa y 30% en Asia, generamos más rentabilidad que los índices geográficos donde tenemos exposición. En World lidera debido a la alta exposición a USA.

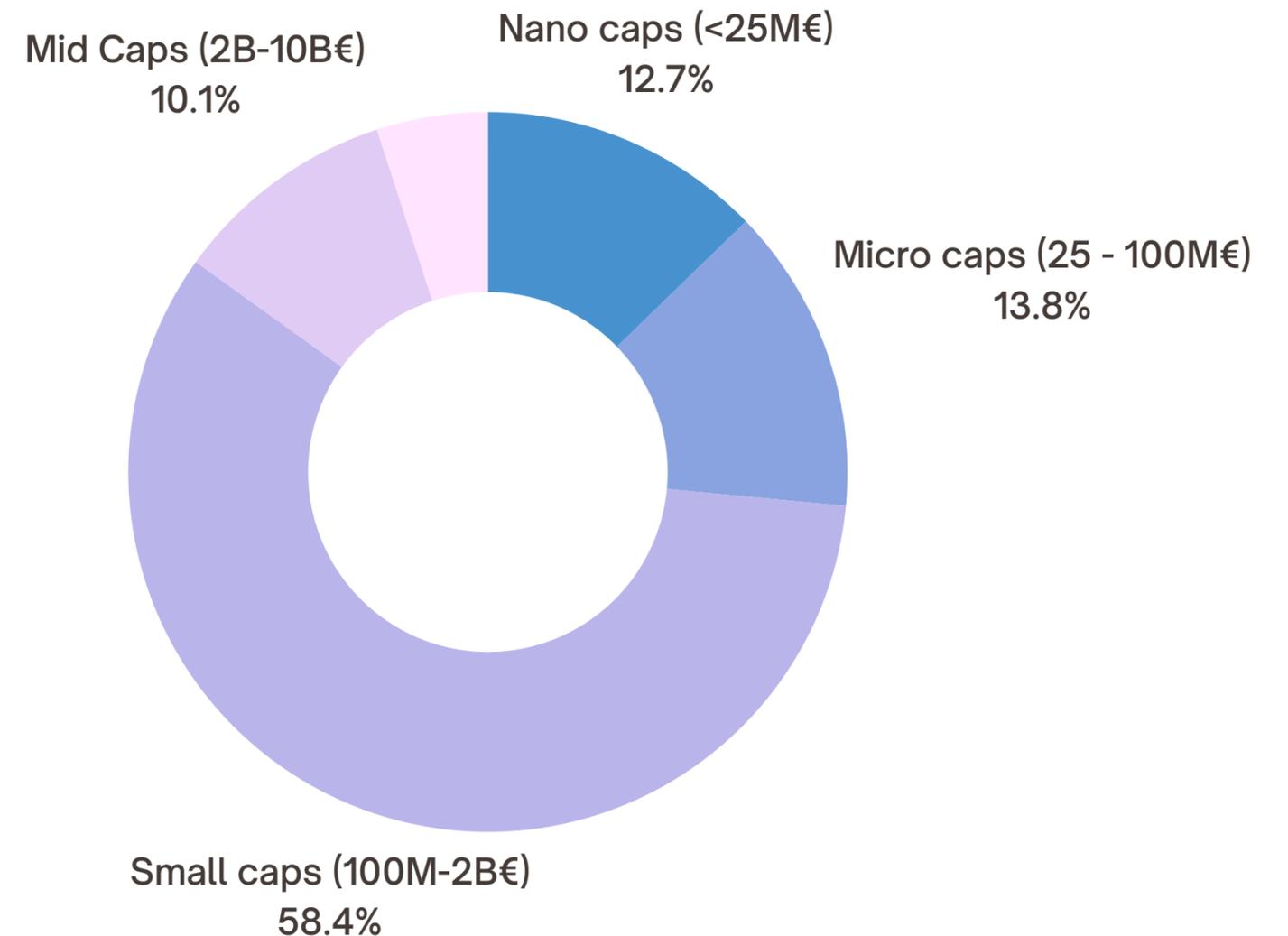
Composición de la cartera: 99% invertidos



POR GEOGRAFÍA



POR TAMAÑO



Fondo que destaca por una fuerte inversión en micro compañías (27%) y una exposición relevante a Asia (29%) donde hay un potencial muy importante

Estrategia de opciones: Expiración Diciembre 2024



	Nagarro (NA9)	Nagarro (NA9)
Strike	60	56
Premium	2.9	2.3
Vencimiento	Diciembre 2024	Diciembre 2024

Generando rentabilidad con una protección del 20% frente a caídas de mercado. 6% (3% + 3%) nominal del fondo.

Estrategia de opciones: Expiración Enero, Febrero y Abril

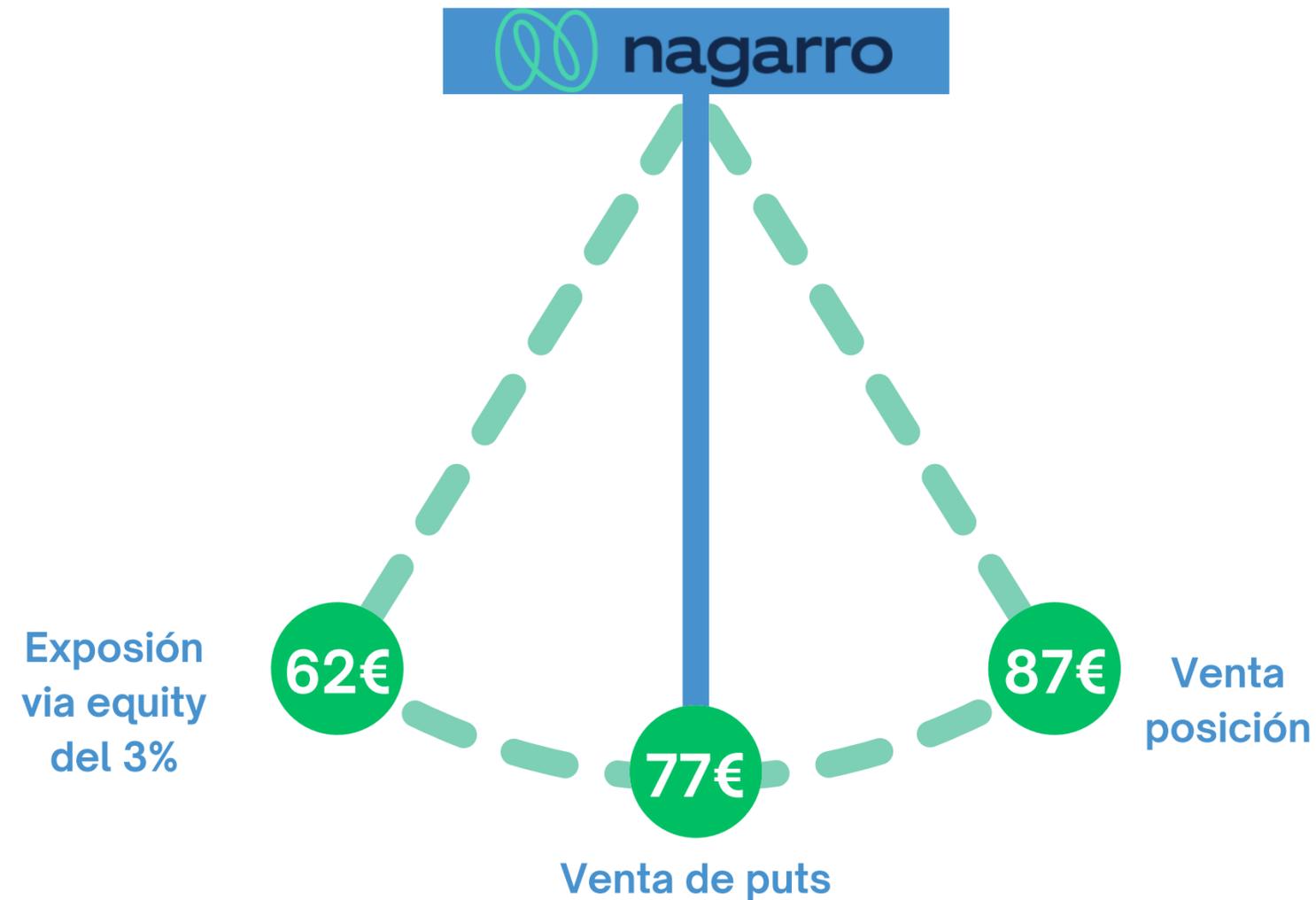


	 nagarro	 Teleperformance	
	Nagarro (NA9)	Teleperformance (TEP)	Warrior Met Coal (HCC)
Strike	58	72	45
Premium	1	2.65	1.7
Vencimiento	Enero 2025	Febrero 2025	Abril 2025

9% del fondo nominal en venta de puts. Volatilidades muy interesantes con rentabilidad anualizada por encima del 12% y 25% de protección frente a caída.

Diversificación con exposición al carbón metalúrgico.

Nuestra estrategia de opciones en ciertas compañías



No tenemos acciones actualmente, pero si exposición via puts. Nos parece la opción más interesante actualmente.

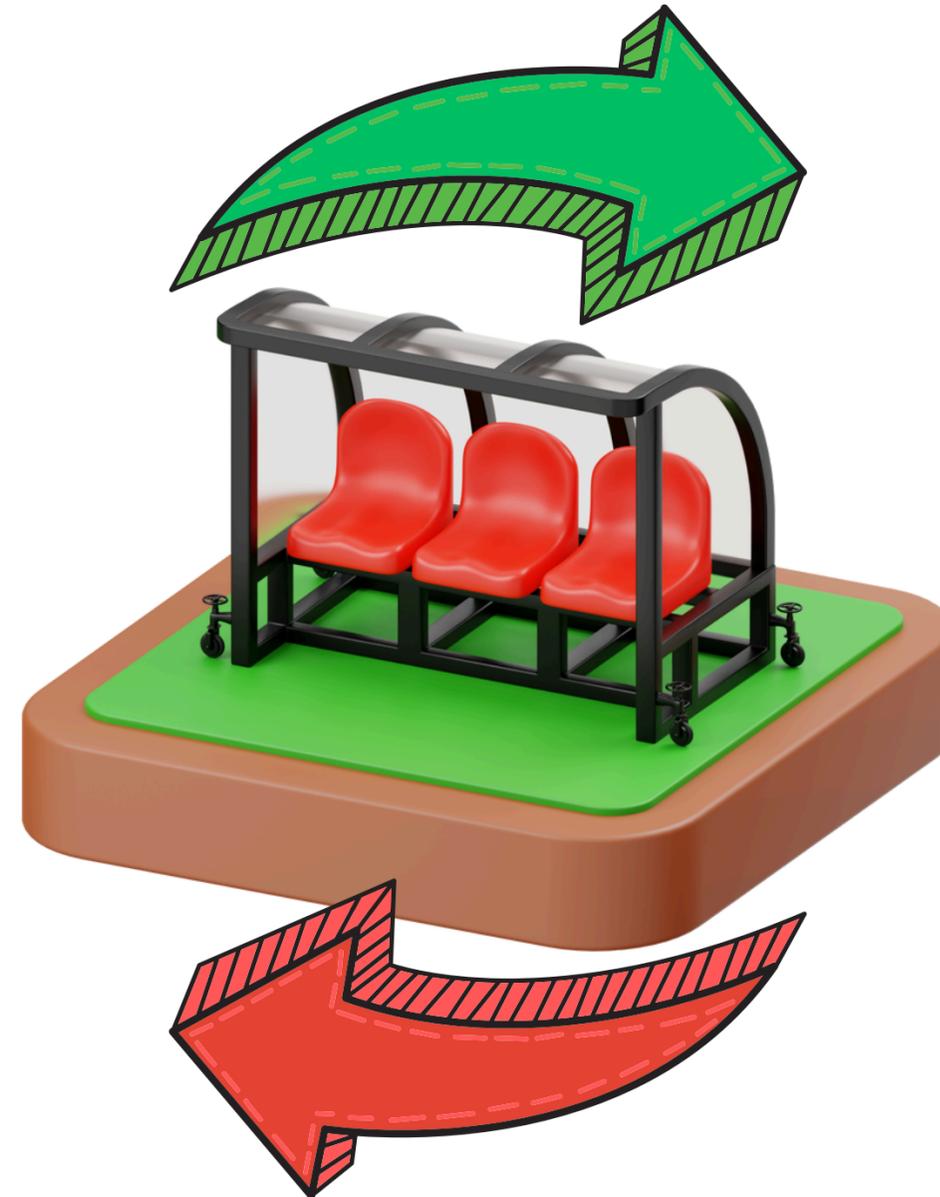


CARTERA ACTUAL



Entradas y salidas del fondo

A^{SC}



La familia nos saca de bolsa a Shedir Pharma...



Exclusión con un 20% de premium sobre cotización

El 12% de las acciones no eran controladas por la familia. Una parte muy pequeña de la compañía.



Exclusión a una baja valoración

La familia se aprovecha de la oportunidad actual en small caps y excluye la empresa a una valoración de 9 veces beneficios, teniendo un crecimiento orgánico de doble dígito y ROE por encima del 15%

Pensamos que vale mínimo el doble

Hemos intentado hablar con el equipo directivo para subir el precio de exclusión, sin éxito. Tampoco hemos intentado agruparnos con otros inversores minoritarios porque no los hay.

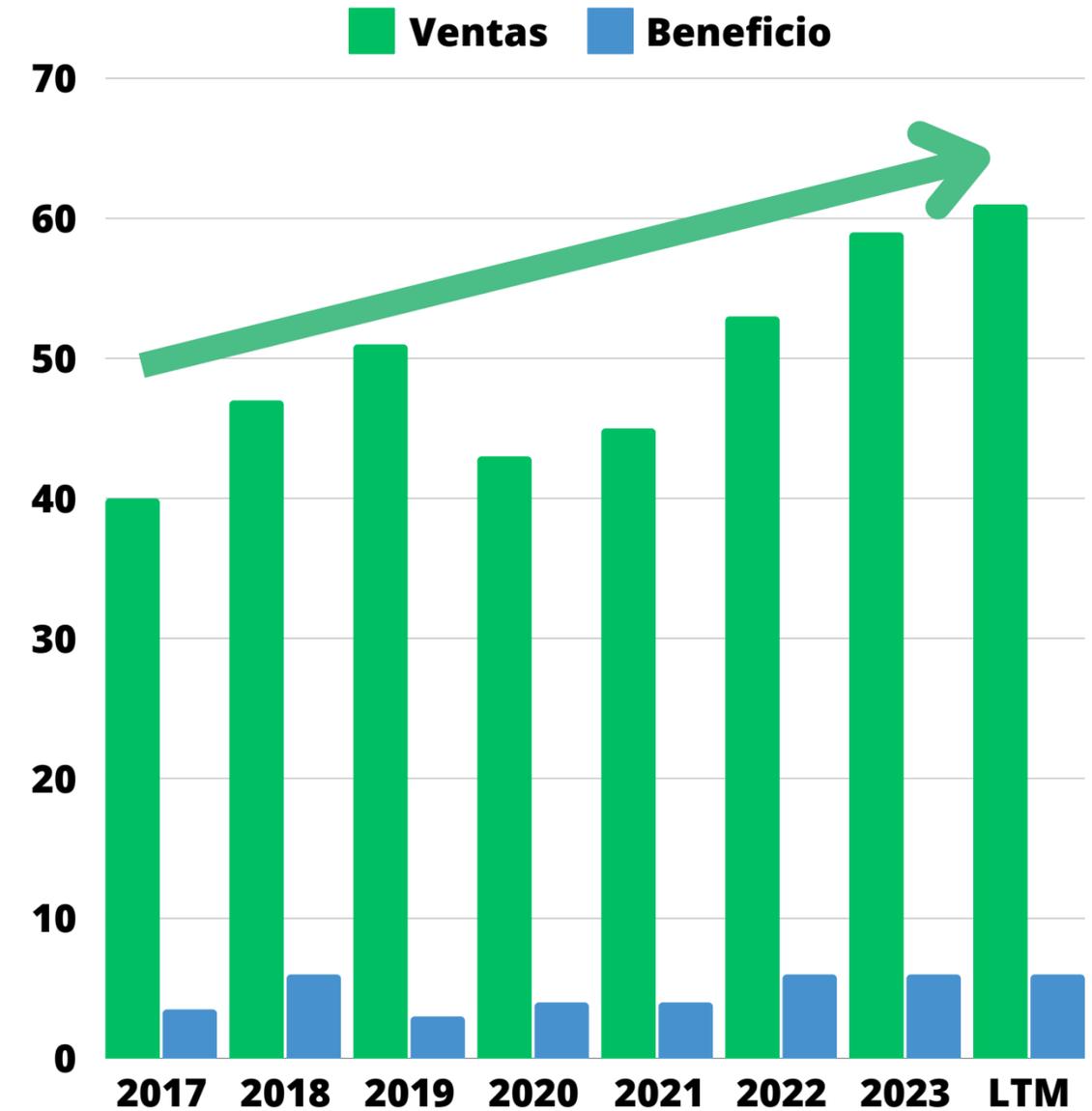
Titular	Cartera	Fuente	Opc	Posición	% circ	Último cmb	Registro
1. ARCA SGR SPA	Multiple Portfolios	MF-AGG	All	70,430	0.62	0	06/30/24
2. ATTITUDE GESTION SGIIC SA	Multiple Portfolios	MF-AGG		38,000	0.33	38,000	06/30/24
3. NEXTAM PARTNERS SGR SPA	Multiple Portfolios	MF-AGG		12,500	0.11	0	06/28/24
4. NATAM MANAGEMENT CO SA	Multiple Portfolios	MF-AGG		2,500	0.02	0	08/30/24

De los pocos inversores institucionales en el accionariado. Empresa que nadie sigue. Un tónica en nuestro tipo de inversión.

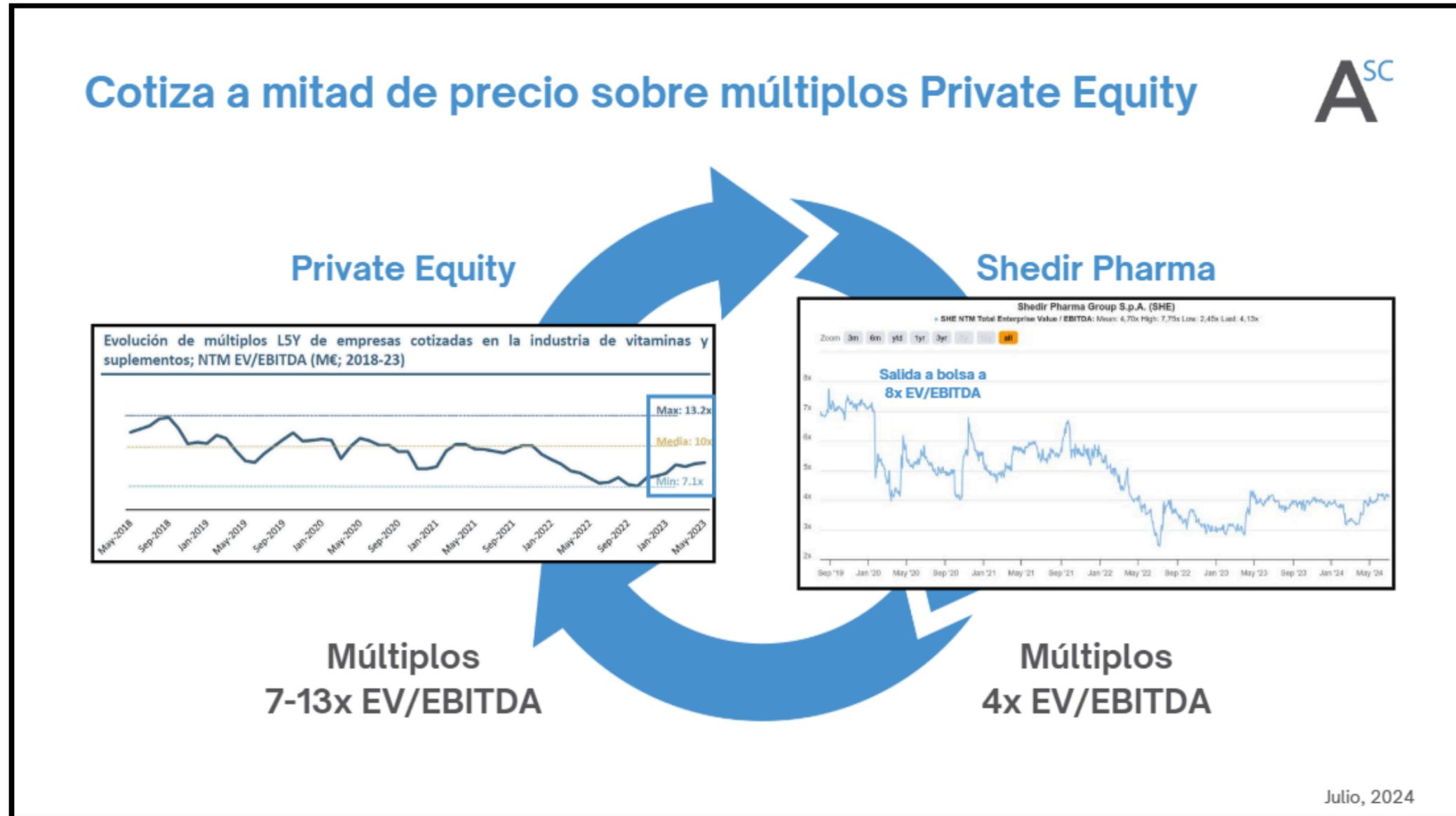
La familia nos saca de bolsa a Shedir Pharma...



Precio, valor y fundamentales no son paralelos.

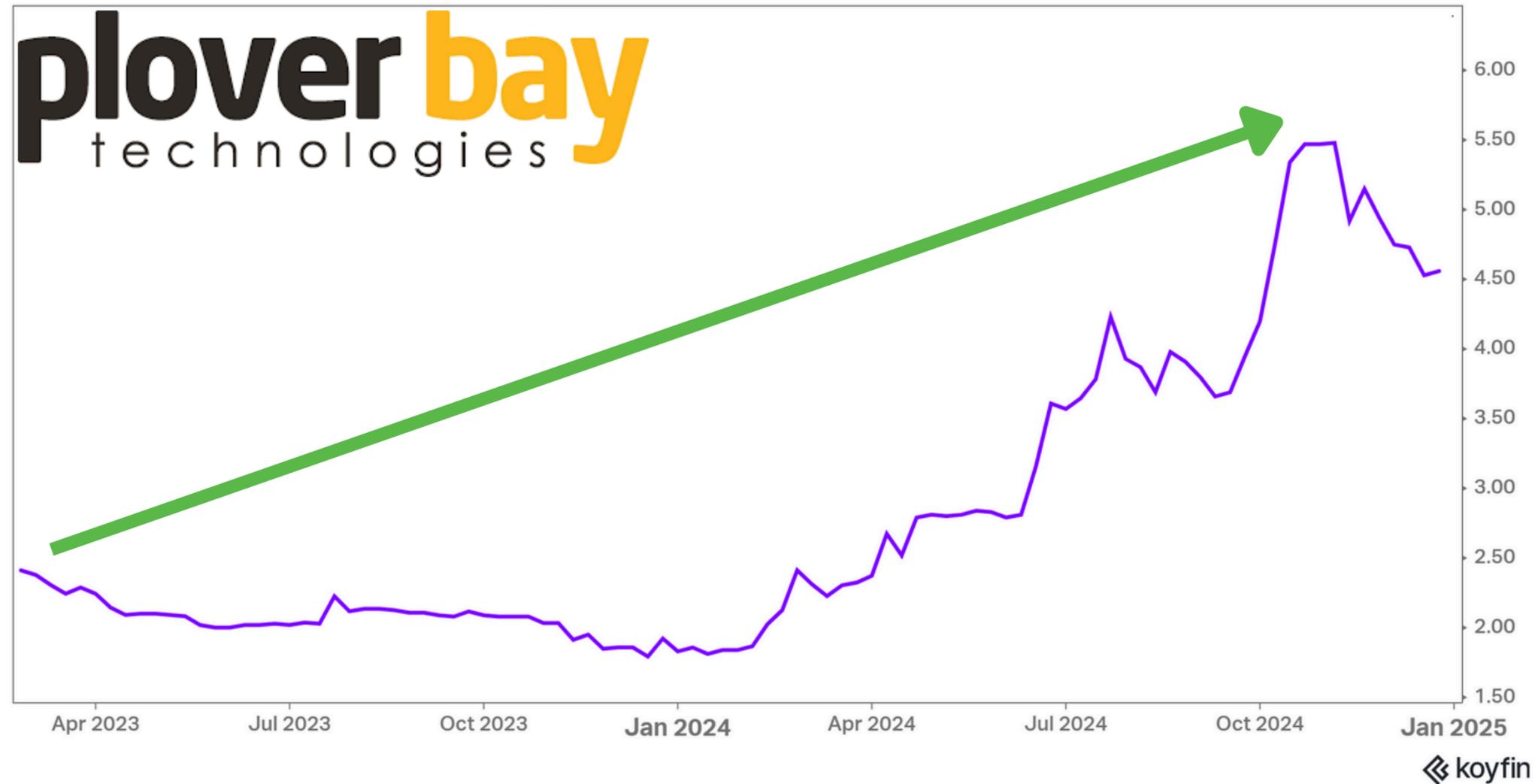


Tesis de Shedir Pharma en la presentación Q2 2024



Ya comentamos que los múltiplos eran muy atractivos... Hablando con un compañero de Private Equity especializado en farma en España, no se creía que pudiera cotizar a 4x EBITDA.

Generamos más de un 160% de rentabilidad en Plover



Somos fieles al método, salimos por valoración cumplida y reinvertimos ese dinero en otras ideas con mejor potencial. Plover Bay seguirá en la watchlist. Nuestra empresa más “growth” de la cartera.

Reducimos exposición a S&U por tema regulatorio (2.5%)

A^{SC}

Empresa de préstamos para coches de segunda mano

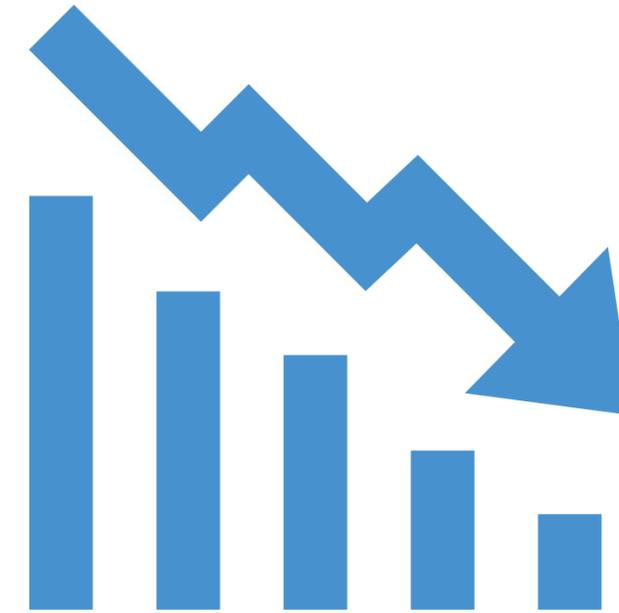
La empresa da préstamos non-prime a clientes de una calidad crediticia baja que no pueden ir a su banco tradicional.

El regulador de UK lleva tiempo intentando cargarse el sector con mucha regulación e incertidumbre

Desde 2019 la FCA lleva poniendo trabas al sector, impidiendo un buen funcionamiento del negocio. S&U siempre ha ido por delante de la regulación y siendo muy conservador.

Posible multa millonaria a todo el sector

Un juez ha fallado a favor de los consumidores saltandose la regulación de la FCA y yendo más allá.



Reducimos del 5% exposición al 2.5%



Composición de la cartera actual



Posición	%	Posición	%	Posición	%
Toya SA	7.7%	Indel B	4.2%	Creightons	2.9%
Delko	6.6%	Georgia Capital	4.2%	TPS Group	2.6%
Ajisen	6.5%	Catalana Occidente	3.9%	S&U plc	2.5%
Sun Hung Kai	6.5%	Origin Enterprises	3.4%	Cake Box	2.4%
Verallia	5.9%	Semapa	3.4%	Ten Pao	2.4%
Tai Hing	5.2%	Alantra	3.2%	Tang Palace	2.2%
Groupe Guillin	4.8%	AerCap	3.1%	BMW3	1.7%
Dusk Group	4.2%	Pax Global	3.0%	Otras	4.6%



NUEVAS POSICIONES



Small cap española pasando un mal momento de ciclo (3.3%) **A^{SC}**



Banca de Inversión

Gestión de Activos

Asesoramiento de carteras de crédito

Inversiones minoritarias

Firma española de servicios financieros especialmente expuesta a la pequeña y media compañía con diferentes verticales.

Alantra está reduciendo costes hasta que el ciclo se gire



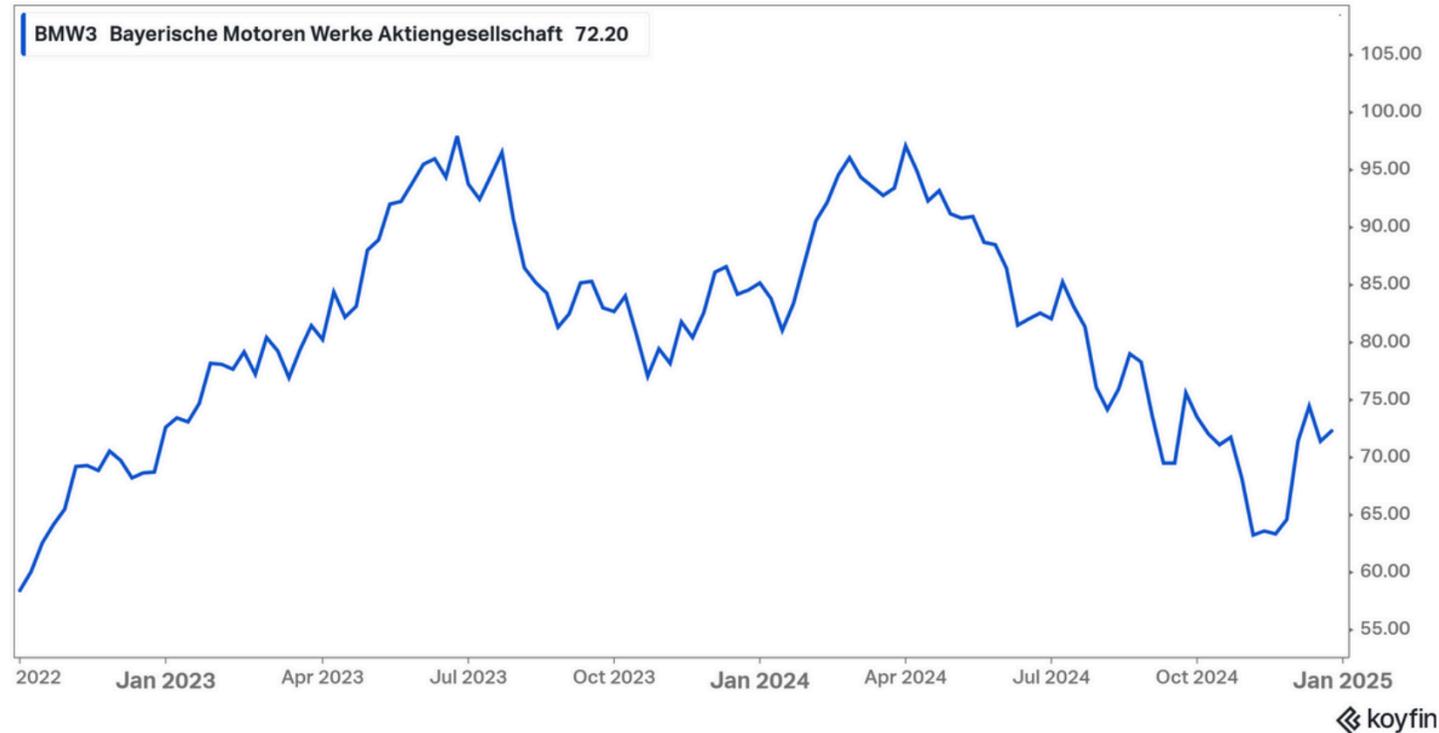
Valor a mercado de Alantra: <300M€, 125% de potencial

Próximamente hablaremos más de la tesis en nuestro substack

BMW3 nuestra inversión segura en un sector tocado (1.7%)



Fieles a nuestra metodología y valoraciones



06/11/2024: Compra 1.2% BMW3 (63.27€)

07/11/2024: Compra 2.1% BMW3 (65.25€)

09/12/2024: Venta 1.2% BMW3 (73.35€)

02/01/2025: Venta 1.2% BMW3 (72.25€)

Posición Actual: 1.75%

Parte de nuestra Watchlist



Cada vez tenemos más empresas analizadas que nos servirán para un futuro



CONTRATACIÓN



Donde contratar el fondo de inversión



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 rvillanueva@attitudegestion.com

inversis

Banco de inversión

- Red de comercialización de Inversis.
- Se puede pedir acceso a la inversión mediante bancos como Inversis, Banca March, Caser, Singular, Mapfre, Andbank, Alantra, 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
rvillanueva@attitudegestion.com

