



Resumen Segundo Trimestre 2026

Attitude Small Caps, F.I.

Gestor: Rodrigo Villanueva

Attitude.
Small Caps



LA BAJADA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO

Normalización del precio del petróleo

Perspectivas del mercado en Q1



Curva de futuros petróleo (Brent)

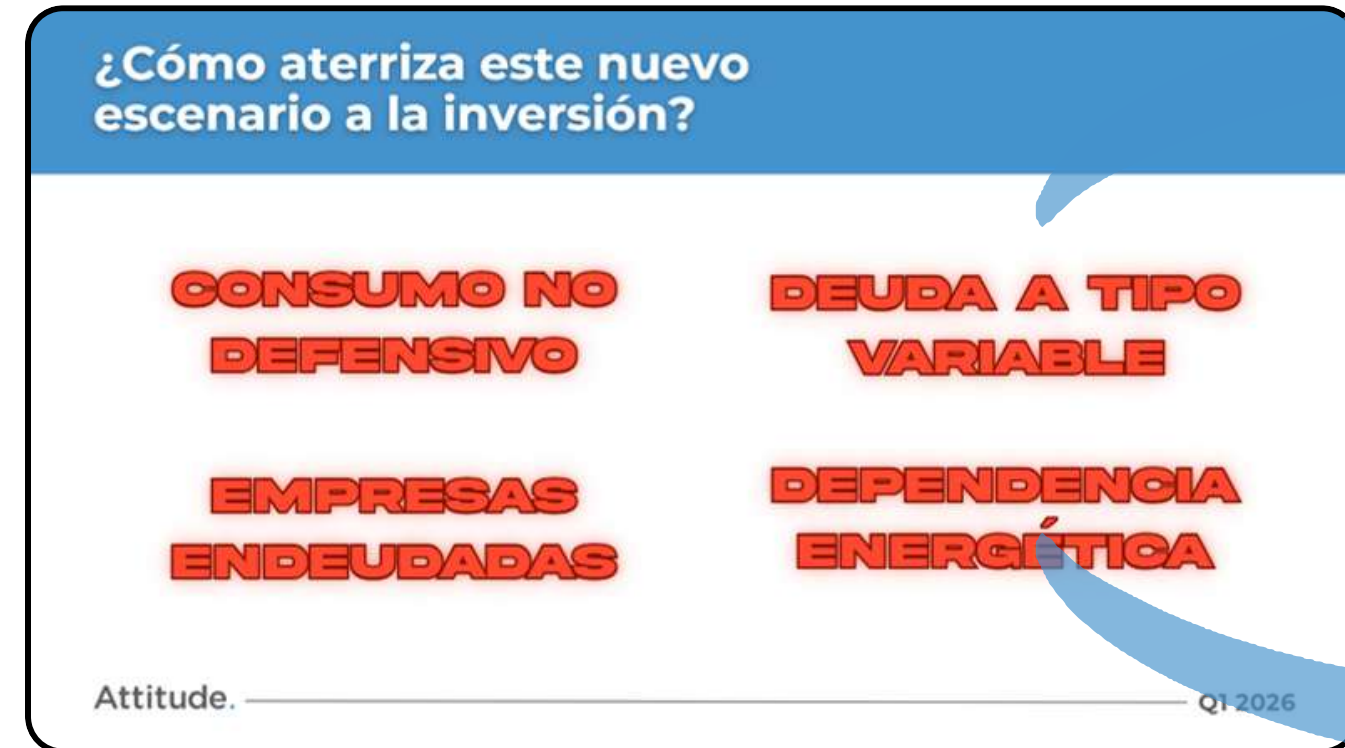


No somos unos expertos en la materia pero
normalizamos el precio entre \$60-70 a medio plazo

Attitude. _____ Q2 2026

¿Cómo nos posicionamos en el fondo?

Perspectivas del mercado en Q1



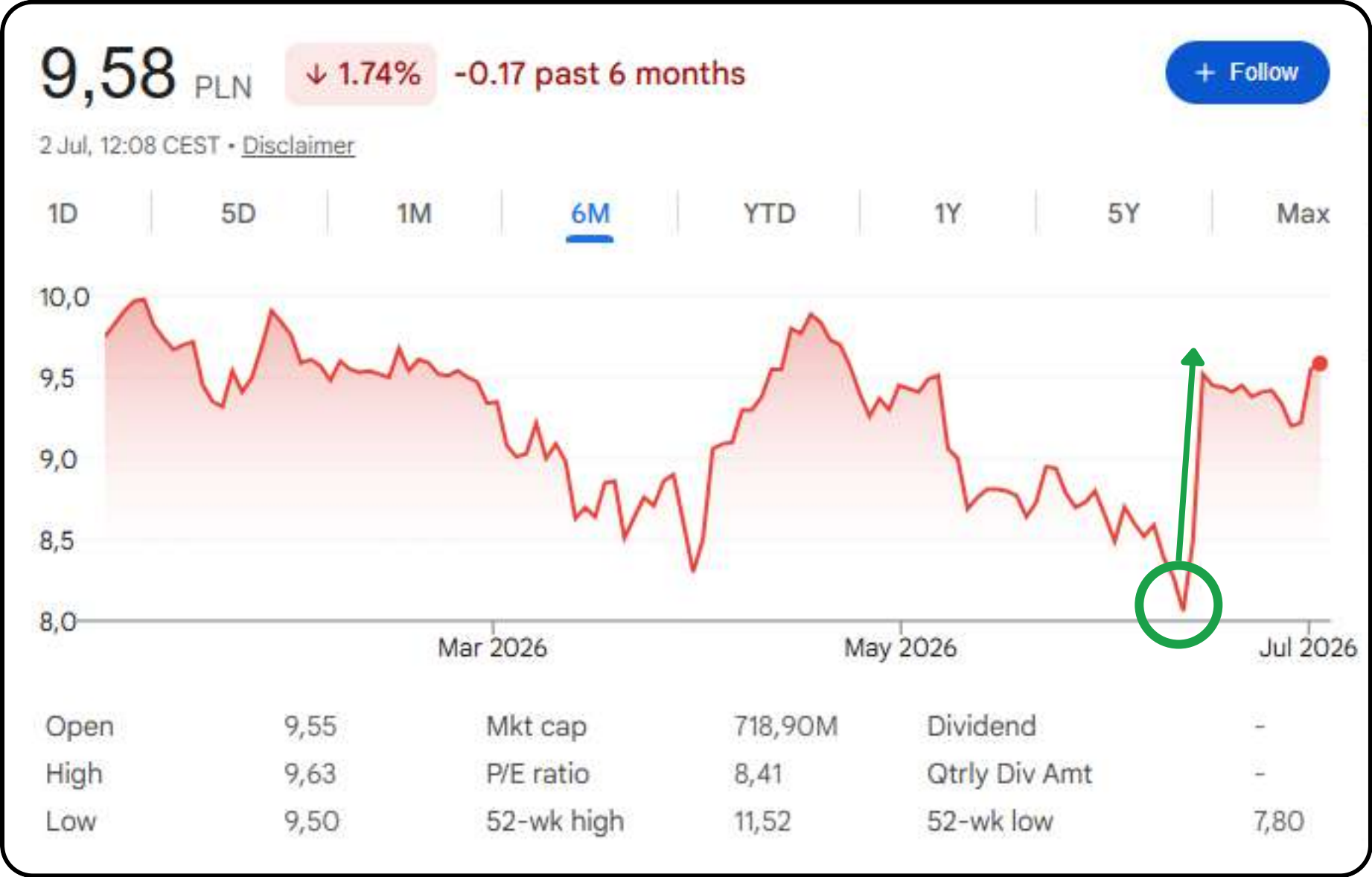
**47% del
fondo
en
industrial**

Attitude. _____ Q2 2026

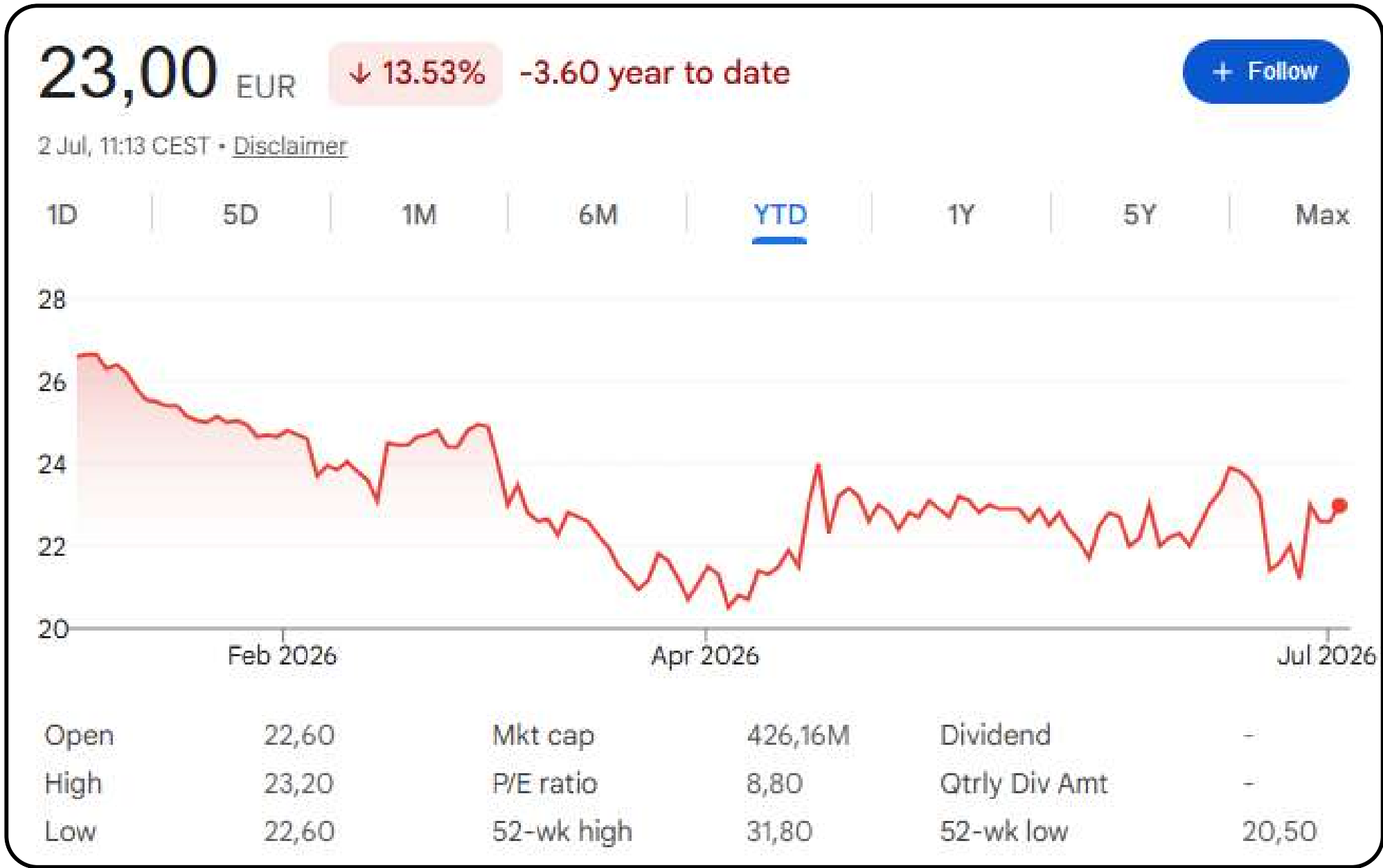
Bajada del precio de la energía beneficia al sector

Toya S.A.	10,38%
Groupe Guillin SA	8,48%
Indel B SpA	4,61%
Potter & Moore PLC	4,50%
Vidrala SA	4,08%
Verallia SA	3,99%
Ming Fai International Holdings	3,17%
Nabaltec AG	2,66%
Semapa SGPS SA	2,21%
Flexopack S.A.	1,41%
Ten Pao Group Holdings	1,07%
Bayerische Motoren Werke AG	0,78%
Total	47,34%

Toya SA, -17% en el año hasta anunciar la recompra de acciones



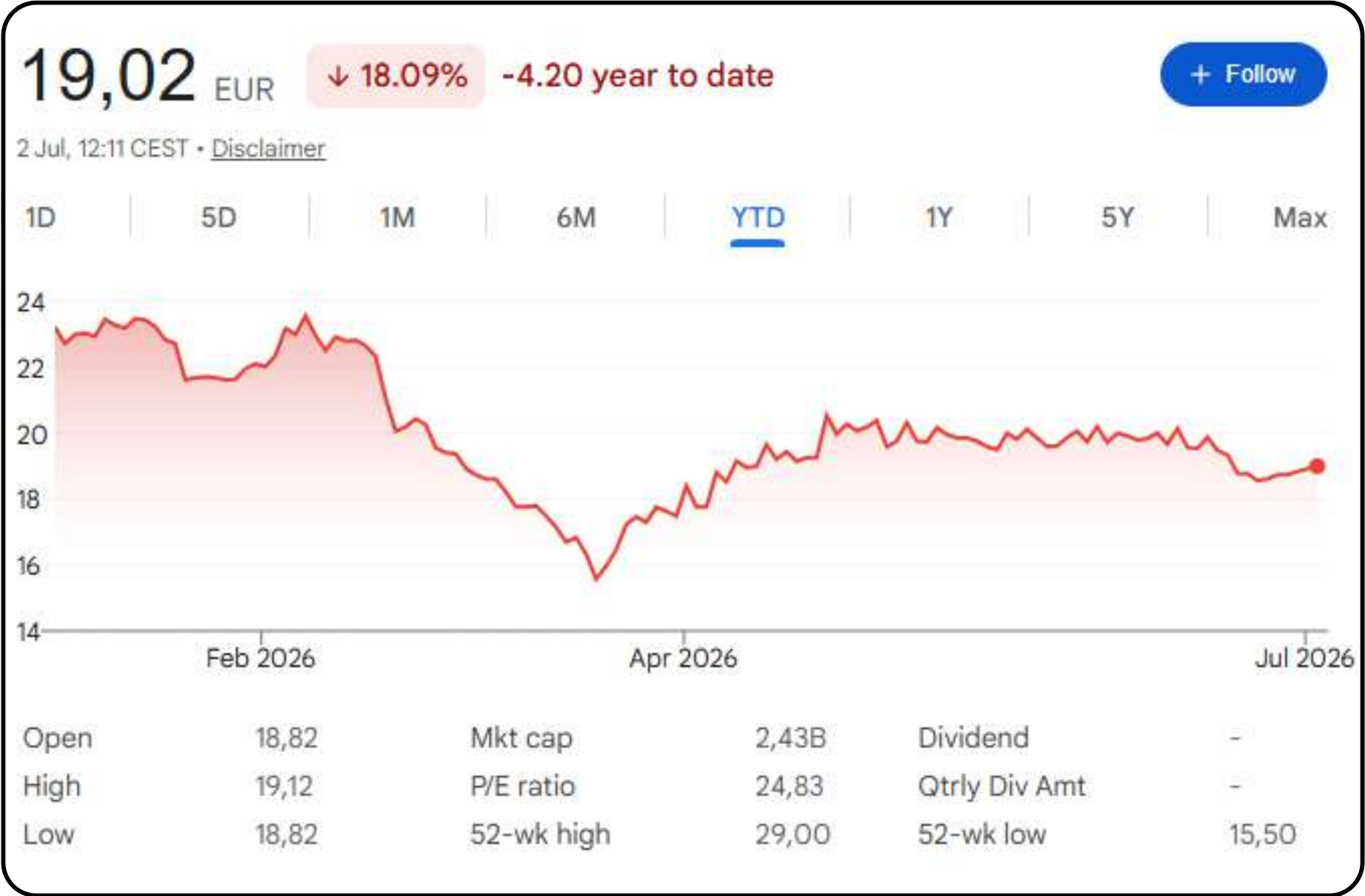
Groupe Guillin sin corrección pese a la bajada del precio del plástico



Vidrala comienza a corregir, midcap y en una posición envidiable



Verallia, -18% pese a su buena posición y reciente bajada del oil



Potter & Moore, sin corrección tras caída de la energía



Indel B, sin mucha volatilidad donde se preveen mejores perspectivas



Nabaltec, química europea nueva adquisición que empieza a corregir



A photograph of several alligators resting in a pool of water. The alligator in the foreground is dark and has its head down, while others are visible in the background. The water is calm and reflects the light.

LAS EMPRESAS CANÍBALES

2 empresas excluidas de bolsa y 7 empresas recomprando acciones



Aprovechan la caída por el Oil, pagan 53% de prima y apenas sería un 13% YTD.



Pagan 70% de la prima para excluirla de la bolsa. Un precio más decente que en Nilornggruppen.

Siete compañías apostando por recompras antes que reinvertir



vidrala

indelB



NASPERS



Toya SA, inicia su tercera recompra de acciones, 12% de la compañía

Ejecutan toda la recompra

Han gastado una cantidad muy importante de pulmón financiero entre la compra del almacén en Polonia y la recompra actual. La estructura de capital ahora es mucho más sólida.

-0.6x
EBITDA → **1.6x**
EBITDA

Rodri Villanueva - Attitude Small Caps @HolyFinance

TOYA SA 🇵🇱 lanza nueva tender offer (recompra para amortizar):

- Hasta 8.754.000 acc. = 11,67% del capital
- Precio: 10,00 zł/acc.
- Prima ~+17% sobre el precio previo (~8,5zł)
- Importe ~87,5M zł → casi agota el programa de 100M

La acción +11% hoy. Primera posición del fondo (11%).

Profil: [Toya SA](#)
Publikacja: 2026-06-15 17:21

Toya zaprasza do składania ofert sprzedaży do 8.754.000 akcji spółki po 10 zł/szt.

Toya zaprasza do składania ofert sprzedaży do 8.754.000 akcji spółki, które uprawniają do wykonywania nie więcej niż ok. 11,67 proc. ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki - podała Toya w komunikacie. Oferowana cena zakupu akcji wynosi 10 zł za jedną akcję.

Termin rozpoczęcia przyjmowania ofert sprzedaży to 17 czerwca 2026 r. Natomiast termin zakończenia przyjmowania ofert to 30 czerwca 2026 r. (do godz. 15.00 CET).

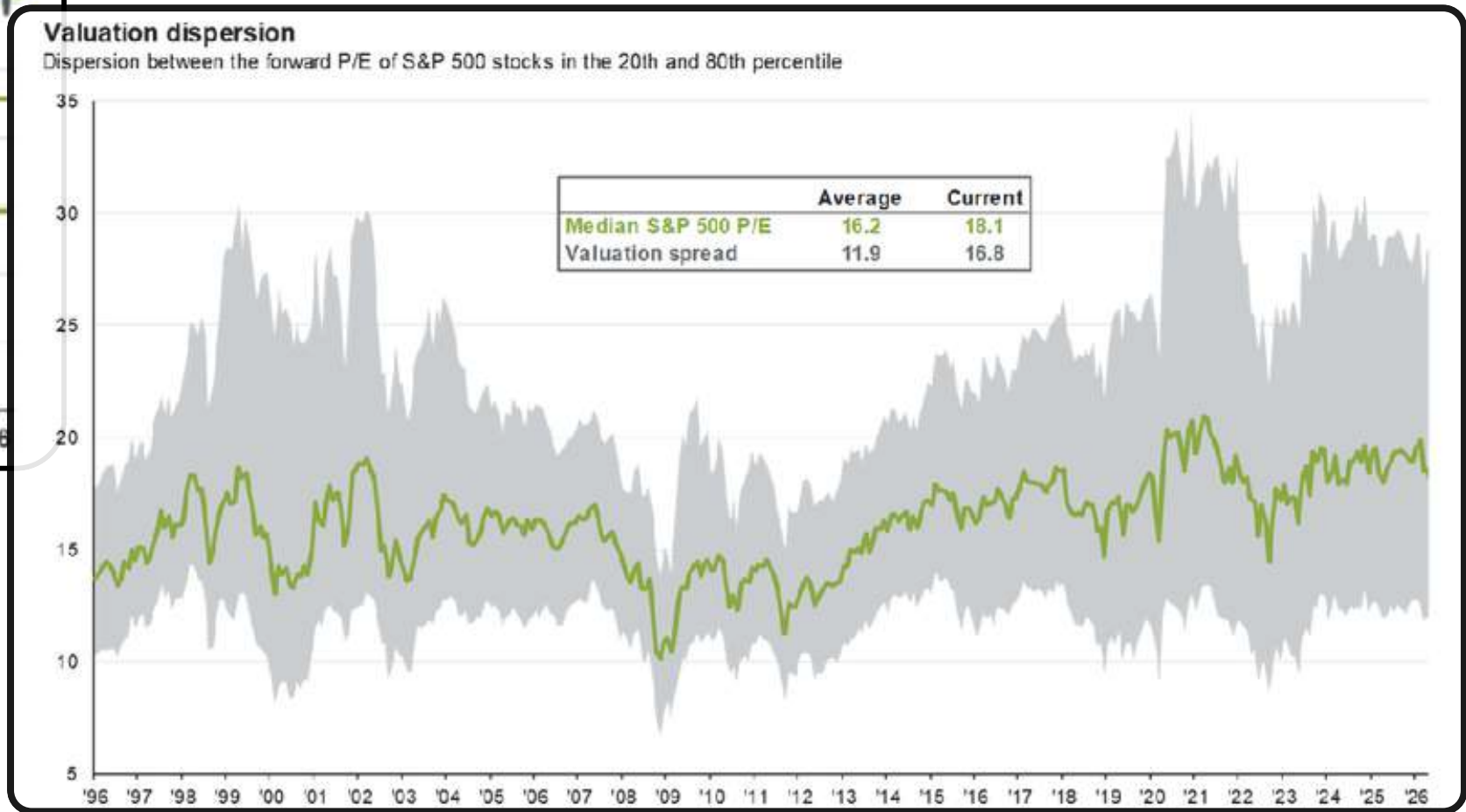


ACTUALIDAD DEL MERCADO

Attitude.

Q2 2026

Algo de corrección en el SP500 pero seguimos en altas expectativas



Asia -18% en el año y las small caps -10% en 5 años



Pero las empresas lo están haciendo muy bien

Crecimiento orgánico +10%

Todo el sector está sufriendo, sin embargo, Taste Gourmet es capaz no solo de generar buenos beneficios sino también de incrementar su base de negocio.

6x beneficios y 9% yield

Empresa con caja neta, haciendo muy bien las cosas en el sector restauración. Cada vez más franquicias abiertas y en constante innovación de productos.



TASTE • GOURMET
GROUP LIMITED
嚐 • 高美集團有限公司

FINANCIAL HIGHLIGHTS:

- Number of restaurants increased to 72 as at 31 March 2026.
- 11 new restaurants were opened during the year ended 31 March 2026.
- Number of customers increased by 13.6% to 5,942,871.
- Average spending per customer amounted to HK\$227.2.
- Revenue increased by 10.7% to approximately HK\$1,350,100,000 for the year.
- Profit attributable to owners of the Company increased significantly by 22.9% to approximately HK\$117,401,000.
- Proposed final dividend of HK9.0 cents per share.

Pero las empresas lo están haciendo muy bien

Subida del 20-30% en un día

Pero luego, una caída consecuente que deja la empresa en -6% en el año, habiendo recogido muy buenas noticias este 2026 y donde el negocio está muy fuerte.

Anuncia spin-off para data centers

Empresa de electrónica que cada vez vende más tecnología para data centers y pretende sacar a cotizar ese negocio en China para 2027-2028



TEN PAO GROUP HOLDINGS LIMITED
天寶集團控股有限公司
(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)
(Stock Code: 1979)

PROPOSED SPIN-OFF

The board (the “Board”) of directors (the “Directors”) of the Company announces that it has submitted a proposed spin-off application to the Stock Exchange on 27 April 2026 pursuant to Practice Note 15 of the Listing Rules (“PN15”) regarding the proposed spin-off (the “Proposed Spin-off”) and separate A-share listing (the “Proposed Separate A-share Listing”) of Ten Pao Electronics (Huizhou) Co., Ltd.* (廣東天寶電子科技股份有限公司) (the “SpinCo”) on a stock exchange in the People’s Republic of China (the “PRC Stock Exchange”), and the Stock Exchange has confirmed that the Company may proceed with the Proposed Spin-off under PN15.





ENTRADAS Y SALIDAS DURANTE EL TRIMESTRE

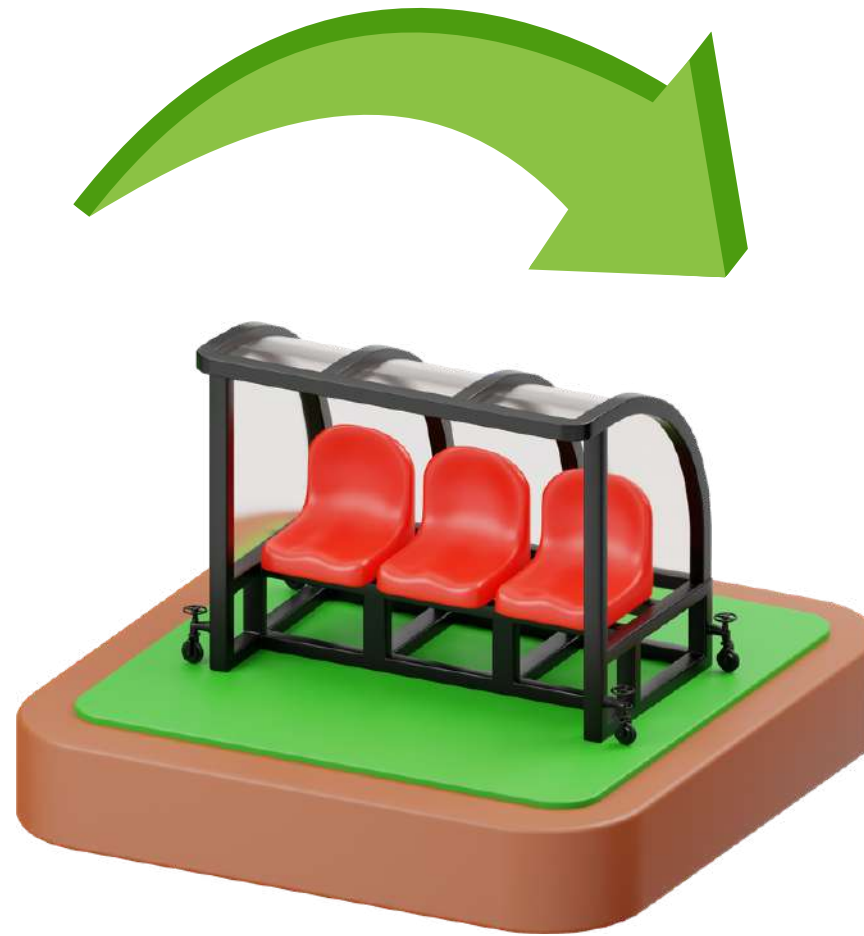
Salidas

DEA[®]
DISTRIBUZIONE
ELETTRICA ADRIATICA

NILÖRN

CR **≡** SCITA
T H E R A P E U T I C S

 **GEORGIA
CAPITAL**



Entradas

Nabaltec



vidrala



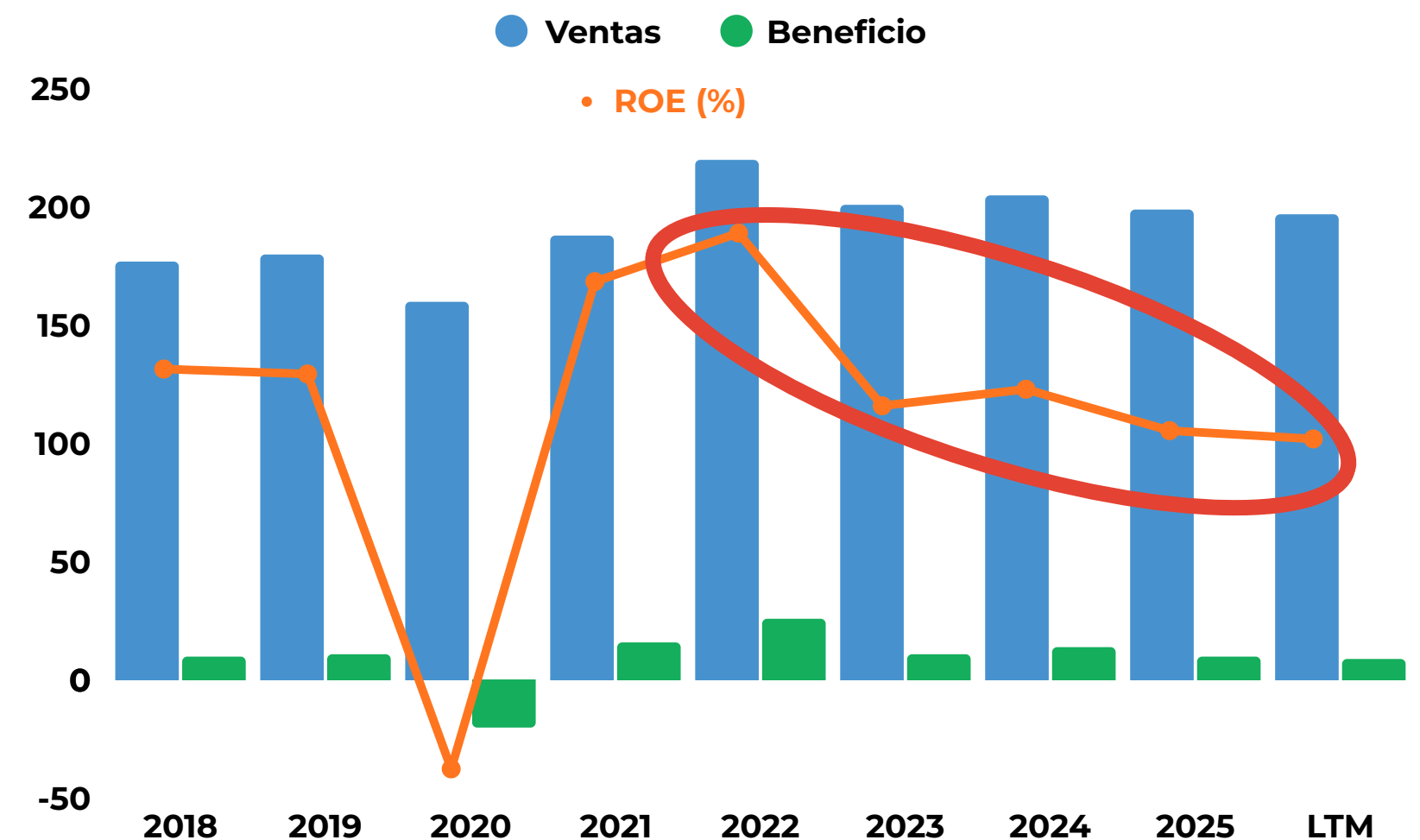
Nabaltec, química para datacenters, baterías y acero europeo

Campeón oculto a precio de derribo.

Líder global en nichos de hidróxidos/óxidos de aluminio (retardantes de llama, cerámica técnica, baterías), control familiar alineado, caja neta y cotizando a ~4x EV/EBITDA vs ~8,5x del panel químico europeo.

Asimetría cíclico vs estructural

El mercado solo descuenta los vientos en contra cíclicos (energía alemana, pausa EV, refractario deprimido) e ignora las palancas estructurales ya en marcha (data centers, e-mobility, regulación europea) que atacan justo esos mismos factores. Caja abajo, opcionalidad arriba.



Salimos de DEA por motivos políticos, con una buena ganancia

Salimos con la tesis operativa intacta.

El negocio —red de distribución eléctrica regulada, con concesión y caja— seguía siendo sólido. No salimos por los números, sino por el gobierno corporativo: ausencias en reuniones, preguntas sin respuesta y un giro en la gestión tras las municipales de 2025. En una sociedad de control público indirecto, cuando manda la política, el minoritario deja de estar protegido.

No nos gusta el riesgo y salimos

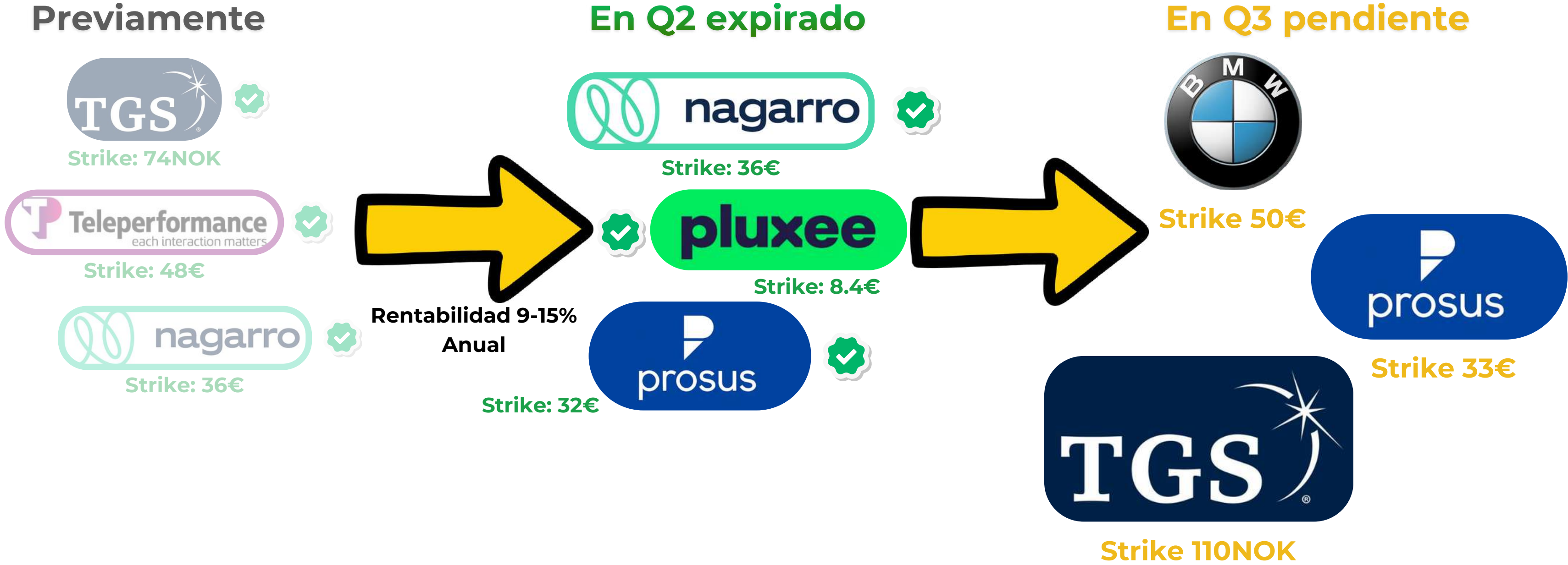
Redujimos la posición meses antes del desenlace y cerramos cerca de +20%, en lugar de quedar atrapados en la recomposición del consejo. Lo confirmado después —cambios forzados en la cúpula y un presunto fraude en otra sociedad del grupo (según Corriere Adriatico)— da la razón a la tesis, pero es un riesgo extraeconómico que ningún análisis fundamental anticipa del todo.





ESTRATEGIA DE OPCIONES

Generando valor añadido mediante venta de puts (1% anual para el fondo)



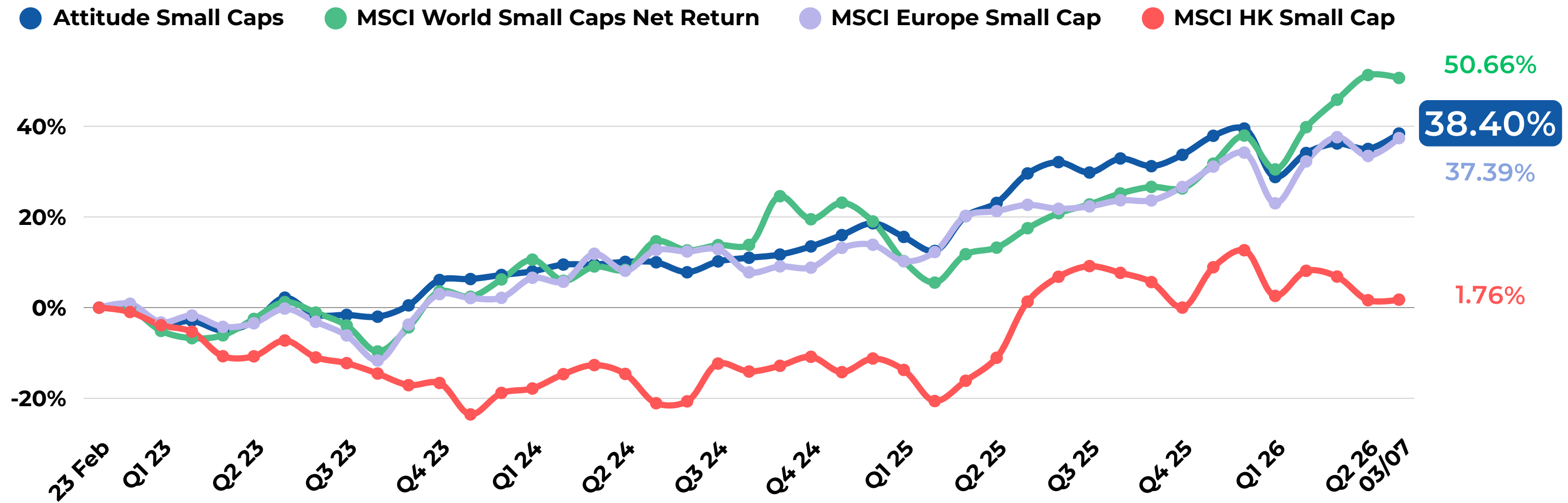
A woman with curly hair and a young child are in a greenhouse, surrounded by tomato plants. The woman is leaning over the child, who is sitting on the ground. They are both looking at the plants. The greenhouse has large windows in the background.

RESULTADOS Y CARTERA ACTUAL

Attitude.

Q2 2026

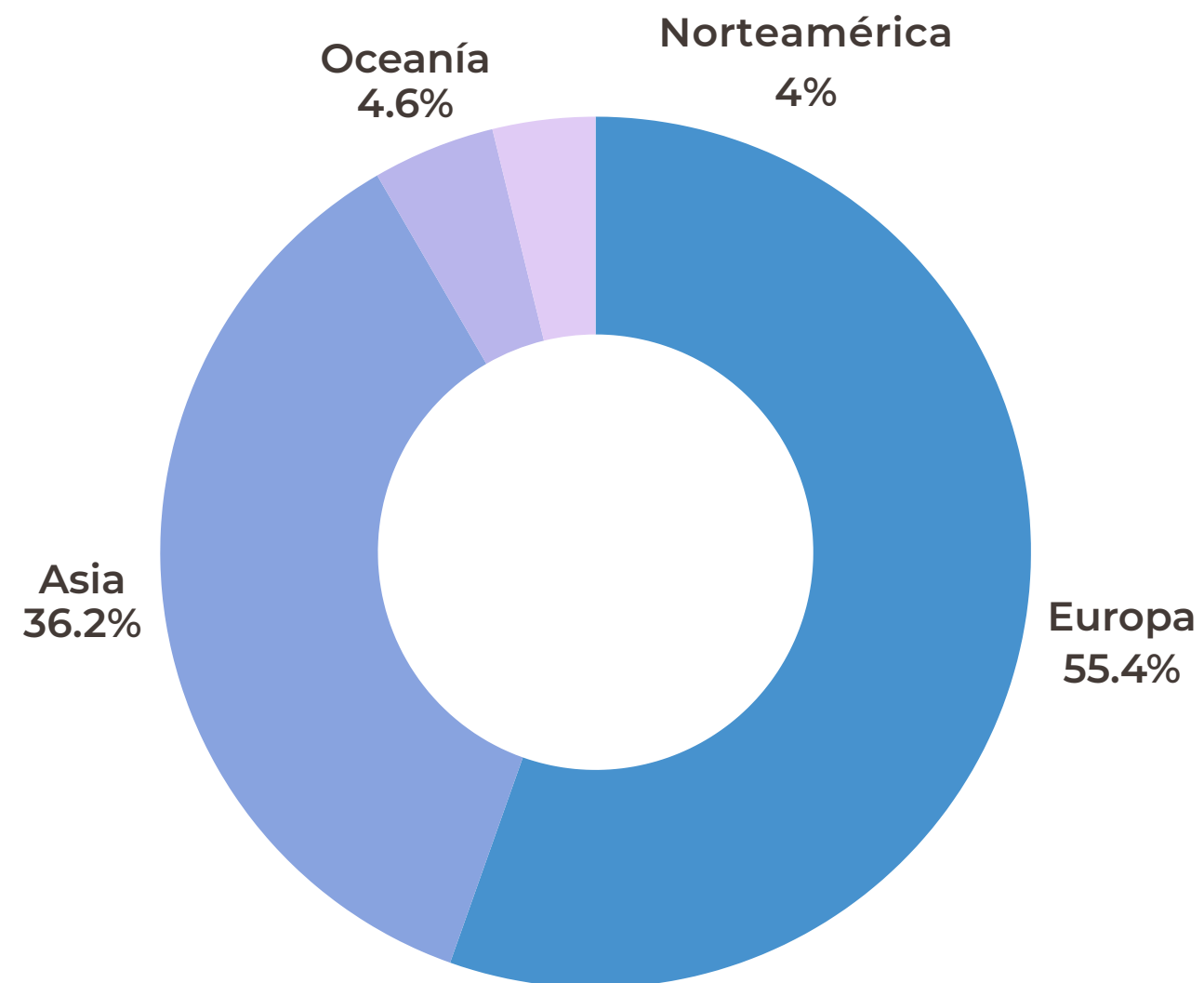
Rentabilidad desde inicio 38.4% y 10% anualizado, pese a las caídas



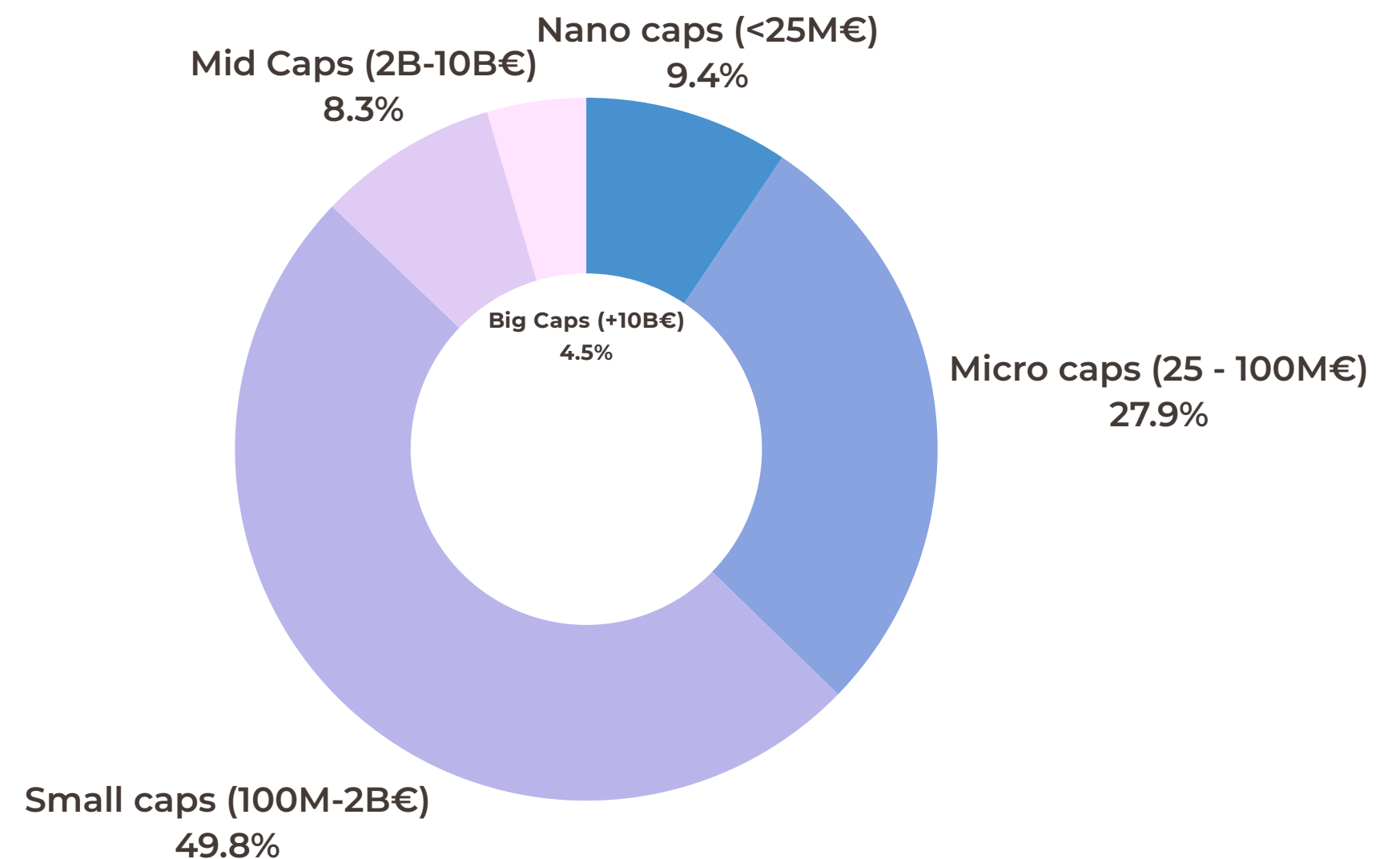
Seguimos generando una buena rentabilidad pese a la debilidad asiática y europea

Composición de la cartera: 99% invertidos dada la oportunidad de la cartera

POR GEOGRAFÍA



POR TAMAÑO

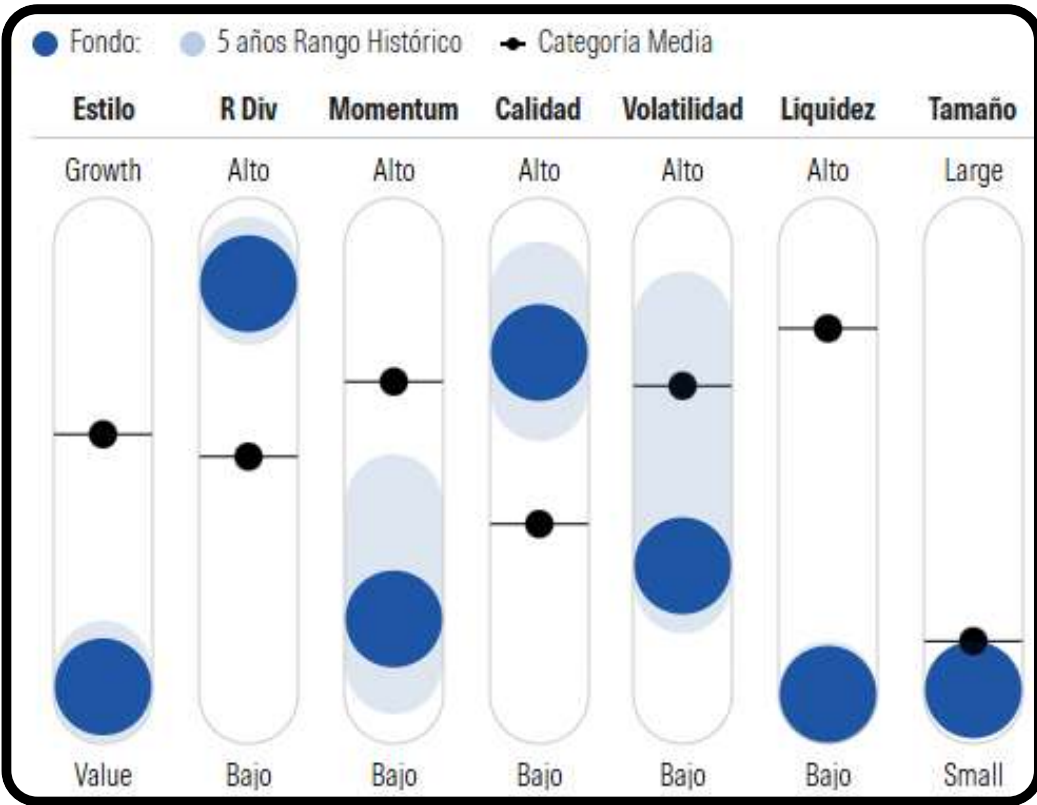


Media de 150M€ de market cap en la cartera, ningún fondo llega tan abajo a invertir en small caps

¿Qué dice Morningstar del fondo?

Medidas de Estilo			
Medidas		Capitalización Bursátil	
Cap. media	Cap. media Cat.	Cap. media Índice	
155,86 Mil	8,41 Bil	17,23 Bil	
Tamaño	% del Fondo	Media Cat. %	Índice %
Giant	0,00	0,45	0,42
Large	0,00	4,59	8,93
Media	4,00	34,12	69,40
Small	16,36	56,48	20,63
Micro	75,32	1,00	0,38

MORNINGSTAR®			
Medidas de Estilo			
Medidas		Capitalización Bursátil	
Medias de Value y Growth		Fondo	Categoría
Precio/beneficio		6,45	14,37
Precio/Valor contable		0,61	2,01
Precio/Ventas		0,45	1,29
Precio/Cash Flow		2,84	9,17
Rentabilidad por dividendo %		5,65	1,87
Beneficios a largo plazo %		9,26	9,50
Beneficios históricos %		-6,62	4,84
Crecimiento Ventas %		2,46	4,09
Crecimiento Cash Flow %		7,43	6,72
Crecimiento Valor Contable %		1,78	5,99



Aumentamos recursos, reinviertiendo en el fondo de inversión



Cartera a cierre de ayer: Pesos a presión

Posición	%	Posición	%		
Toya SA	10.5%	Vidrala	4.1%	Alantra	2.9%
Sun Hung Kai	9.0%	Verallia	4.1%	Nabaltec	2.7%
Groupe Guillin	8.3%	S&U plc	4.0%	Taste Gourmet	2.3%
Ajisen	4.8%	Chaoju Eye Care	3.9%	Semapa	2.2%
Indel B	4.6%	Naspers	3.7%	Baguio	1.5%
Potter & Moore	4.5%	Keck Seng	3.7%	Otras	6.9%
Dusk Group	4.5%	Ming Fai	3.2%		
Euroeyes	4.3%	Delko SA	3.1%		

¿Quién está detrás de la gestión?

Rodrigo Villanueva

- Gestor en Attitude Gestión y previamente analista
- Experiencia internacional en Noruega y España
- Especialista en Small & Micro caps con más de 8 años de analizando compañías fuera del radar
- Comprometido con el fondo, con más de 1M€ del patrimonio familiar en el fondo (todo el patrimonio)

Attitude Gestión

- Gestora con más de 280M€ bajo gestión y más de **90M€ asesorado**
- Co-inversores del fondo de inversión, **siendo el inversor ancla**

Attitude.



Q2 2026



Ronda de preguntas