

The logo features a stylized wave or ribbon shape in blue and red, positioned above the text. The text 'Iberian Value' is in a large, bold, white sans-serif font. Below it, the tagline 'GESTIÓN QUE APORTA VALOR' is in a smaller, white, all-caps sans-serif font. The entire graphic is set against a dark blue background with faint white curved lines.

Iberian Value

GESTIÓN QUE APORTA VALOR

Iván Martín
Magallanes Value Investors

Del 11 al 13 de mayo

Organiza: **El Confidencial**



Patrocina: **cecabank**

“Miquel y Costas SA, el caso de una pequeña **gran** compañía, con un **papel** muy importante”

13 de Mayo de 2020





Miquel y Costas: Referente mundial en papeles especiales de bajo gramaje

- Fundada en **1725**, control y gestión **Familiar >40%, Consejo 24%**

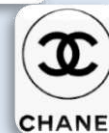
Familia Mercader	16%
Bernadette Miquel	12%
Escasany Miquel	12%
Familia Domínguez	9%
Magallanes	2%
Free Float	49%

- Altísimo estándar de **calidad y tecnológico**

- **Clientes** de primer orden

INDITEX

TOUS



- **Referente** en una **industria papelera global, exportando 90%**: i.e. 2º *mayor productor mundial de bolsitas de té*



- **Pequeña escala y especificidad** > mejor **rentabilidad** frente competidores

ROCE ~ 18%

Miquel y Costas: Detalle Productos y Especialidades



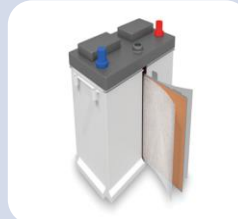
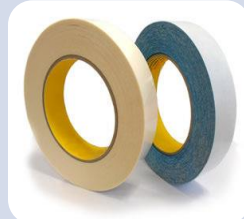
80k toneladas de producción de papel especial de bajo gramaje en 2019¹

PAPELES INDUSTRIALES ESPECIALES

TABACO

56,3%

43,7%



- Bolsas de Té
- Monodosis Café
- Papel seda envoltorio lujo
- Superficie decorativa en *packaging* producto de valor añadido
- Papel bajo gramaje libros jurídicos, prospectos, biblias
- Industrial: papel absorbente, baterías, bajo cubierta suelo
- Papel textil: batas quirófano, textil sin tejido
- Alimentación, bollería

- Papel cigarrillos, boquilla, relieves, impresión
- Papel de liar

¹Estimaciones de Magallanes a partir de memorias anuales de la propia compañía. Porcentajes calculados en base a producción anual de papel según especialidades.



Papeles Especiales: Industria nicho dentro del sector papelero



Total paper and paperboard market ~410 mt



miquel y costas a miquel s.a.

Specialty papers

6%



Tissue



Paperboard and other papers



Containerboard



Graphic papers

► Specialty paper market

¿QUÉ HACE QUE UN PAPEL SEA UN PAPEL ESPECIAL?:

- Aplicaciones concretas, casi a medida según cliente
- Complejidad tecnológica, salud, contacto alimentación, papel autoextingible, eliminación de olores...
- Necesidad de atender mercados pequeños con tiradas cortas de producción

VENTAJAS COMPETITIVAS DE LA INDUSTRIA:

- Escala reducida resulta poco interesante para grandes productores
- *Switching cost* por alta especificación y bajo coste relativo del papel para el cliente en el producto final (<5% en cigarillo)

► Commodity paper market

Source: AWA, RISI, McKinsey

Miquel y Costas: Situación Competitiva y Rentabilidad



PAPELES INDUSTRIALES ESPECIALES



PAPEL PARA TABACO



✓ Cuota de Mercado

~40%

15%, #2

~35%

8%, Top 5

✓ Margen EBITDA

8%

17%

19%

29%

✓ ROCE

5%

10%

7%

25%

✓ Balance
Deuda/EBITDA o Caja

2,5x

19m Caja Neta

2,4x

19m Caja Neta

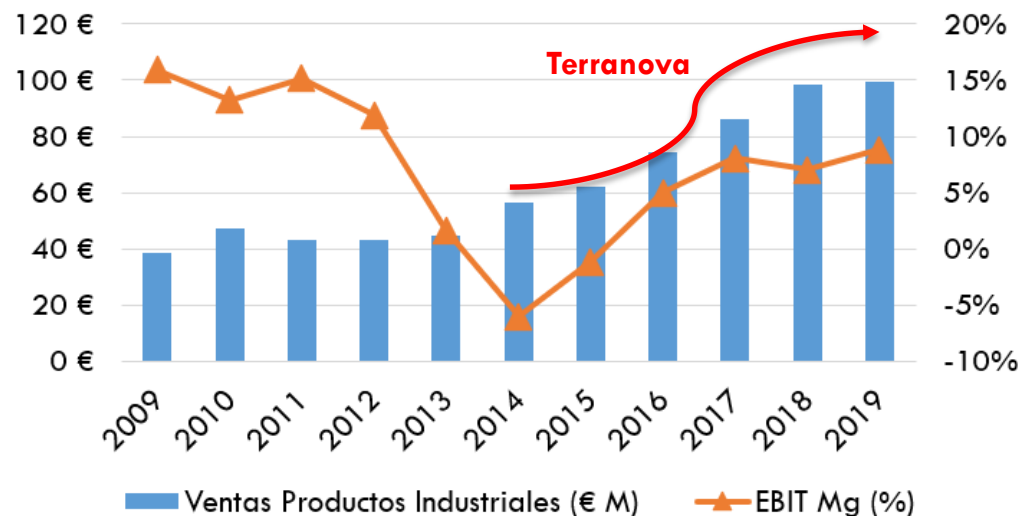
- ✓ Mercado muy **concentrado**, unos pocos (Top 5) controlan el mercado, **favorable entorno** competitivo
- ✓ MyC es el operador más **Eficiente** y **Rentable**, mejor **Balance**, le permite **ganar cuota de mercado**
- ✓ **Único** con **Modelo Totalmente Integrado** (fábrica de pasta, diseño, fabricación, distribución), capturando toda la **cadena de valor** => **Estrategia "One-Stop-Shop"**



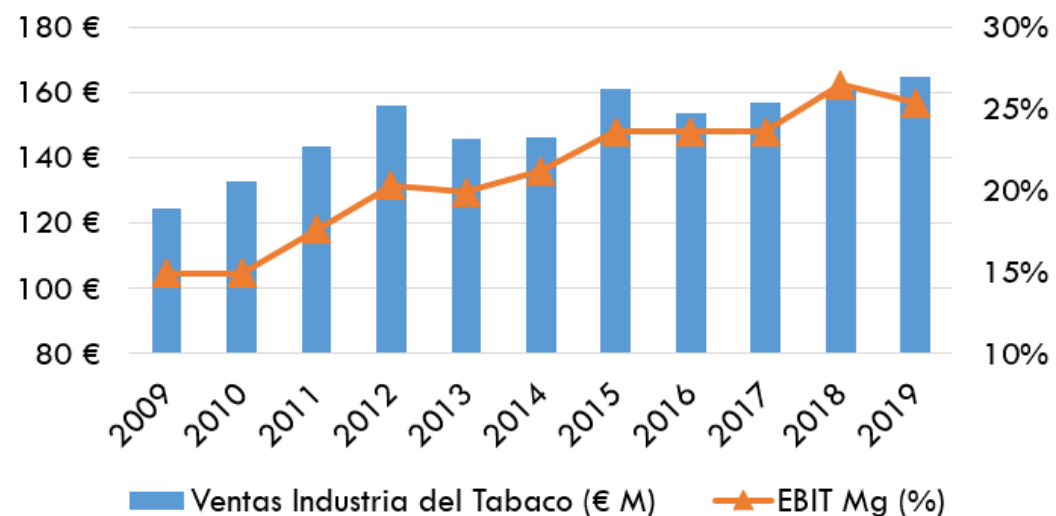
EVOLUCIÓN UNIDADES DE NEGOCIO¹



División Productos Industriales 2009-2019



División Industria del Tabaco 2009-2019



- ✓ **ALTO CRECIMIENTO, EN EXPANSIÓN:**
- ✓ Invirtiendo en nueva capacidad de forma **orgánica** (“Proyecto Terranova”) y **Adquisiciones** (Clariana)
- ✓ En *ramp-up*: **Ventas creciendo** y **márgenes expandiéndose** de vuelta a niveles previos a **Terranova** próximos o superiores al **15%**

- ✓ **BAJO CRECIMIENTO, ALTAMENTE ESTABLE Y RENTABLE:**
- ✓ Volúmenes a la baja **compensado** por subida de Precio y Mix (autoextingible, neutralizador de olores)
- ✓ **Elevada generación de caja y rentabilidad**
- ✓ **Incremento cuota de mercado de 4% a 8%**

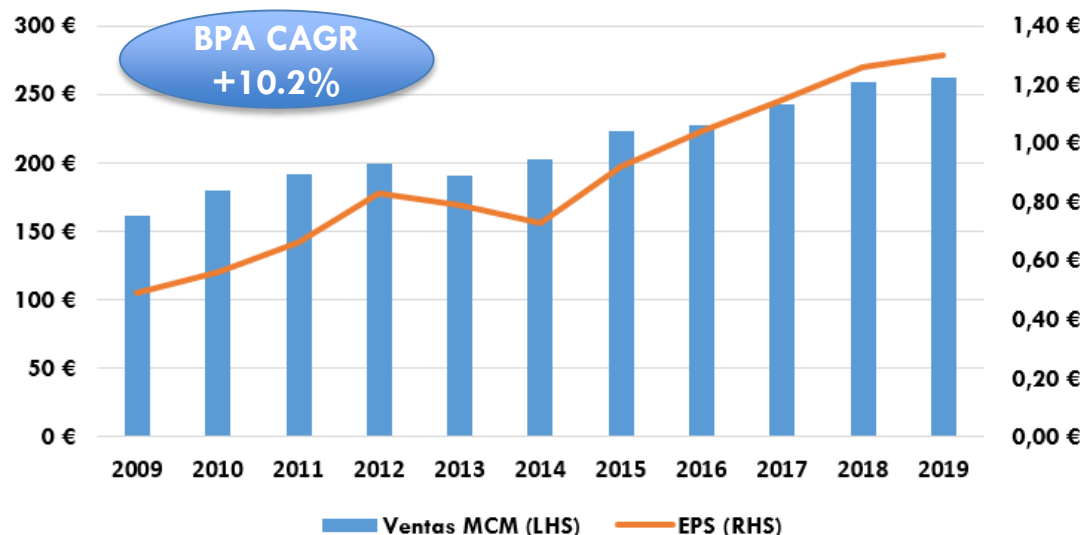
¹Cálculos de Magallanes a partir de memorias anuales.

EVOLUCIÓN FINANCIERA: FUERTE CREACIÓN DE VALOR

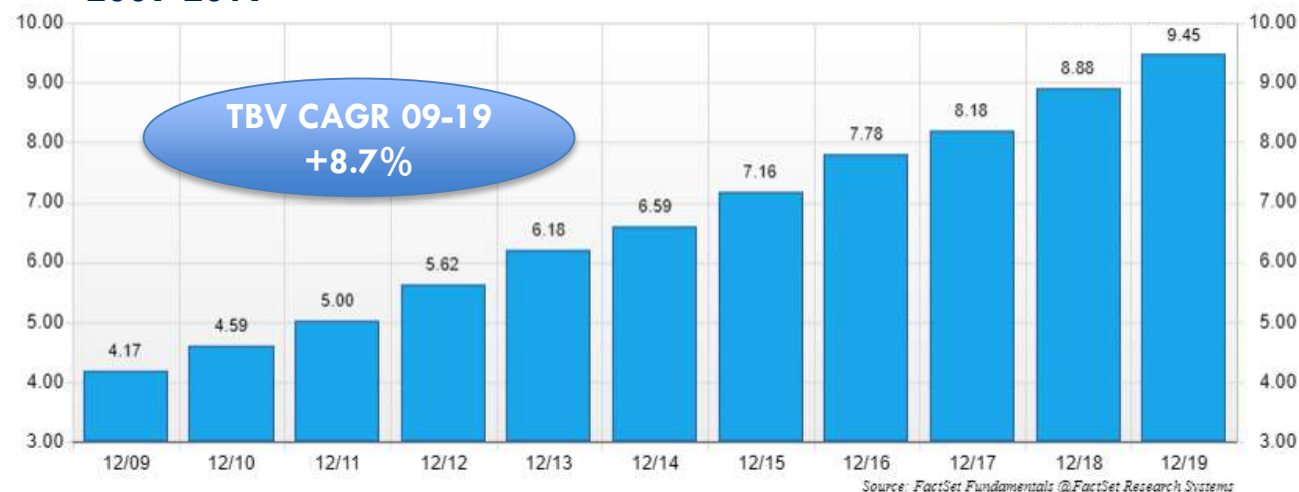


- ✓ Durante los últimos 10 años ha multiplicado el **BPA** por **2,7** (+10,2% CAGR) y el **Valor Tangible en Libros** por **2,3** (+8,7% CAGR)

Evolución ventas y EPS de MCM

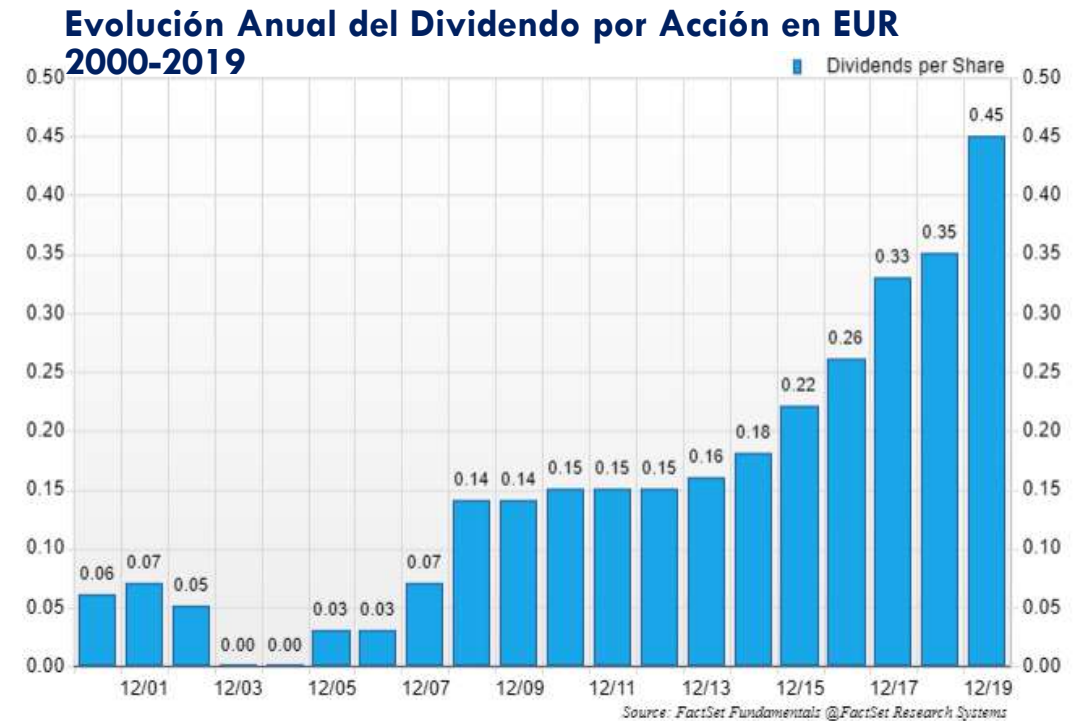


Evolución Anual del Valor Tangible en Libros 2009-2019



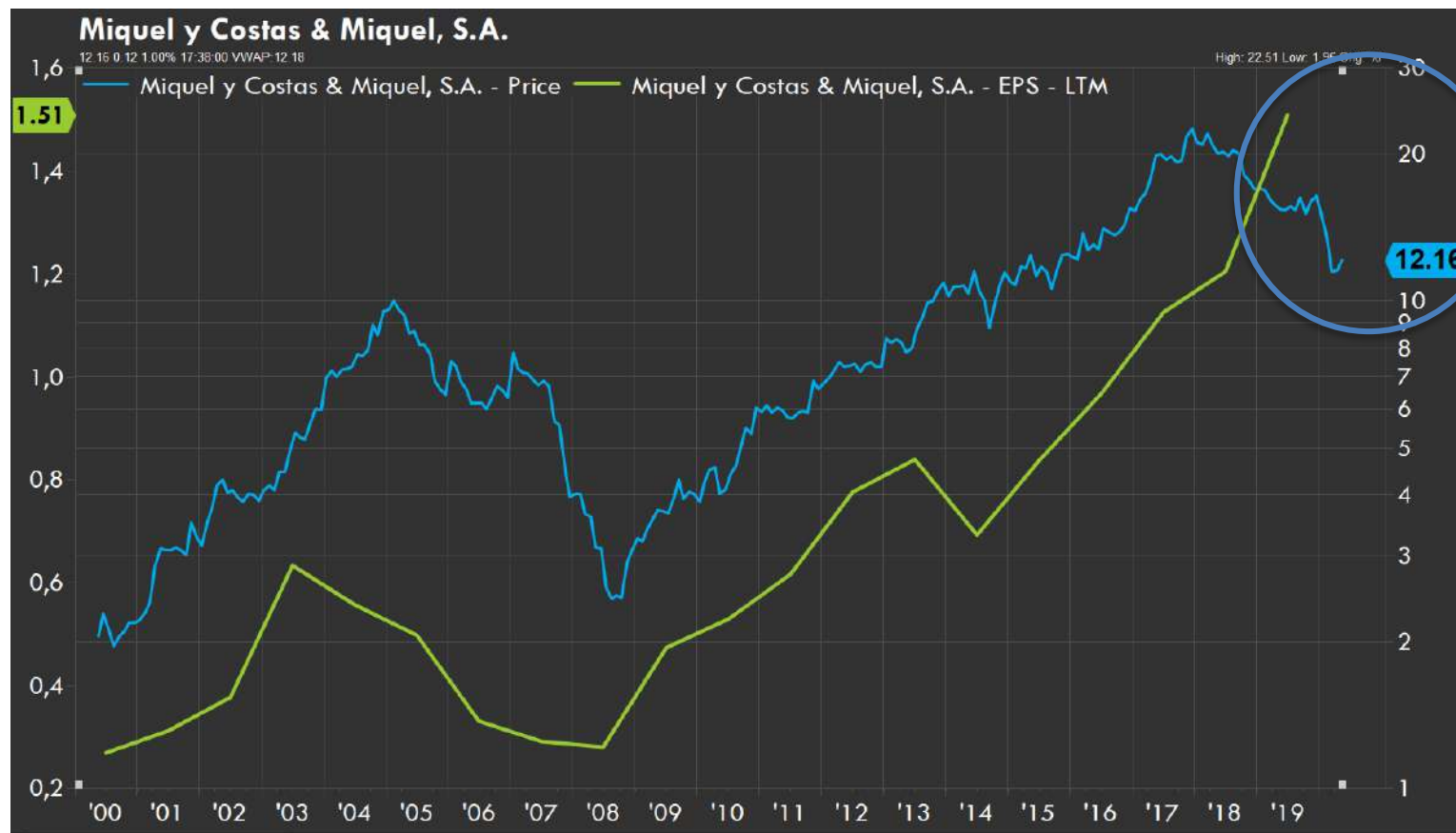
RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

- ✓ Generoso y eficiente esquema de **Retribución al Accionista**: durante los últimos 20 años más de $\frac{1}{4}$ de la compañía ha sido **recomprado y amortizado**, el **Dividendo por Acción** se ha multiplicado por **7,5** equivalente a un **+10,6%** de crecimiento anual



RENTABILIDAD TOTAL

- ✓ **RESULTADO:** Alguien que hubiera comprado en 2000 a **2€**, hoy tendría un valor de **12€** además de haber recibido un total de **3€ en dividendos** => **Valor Total Creado de 15€**, equivalente a **multiplicar por 7,5x y +10,6% anual compuesto.**



MÉTRICAS DE VALORACIÓN

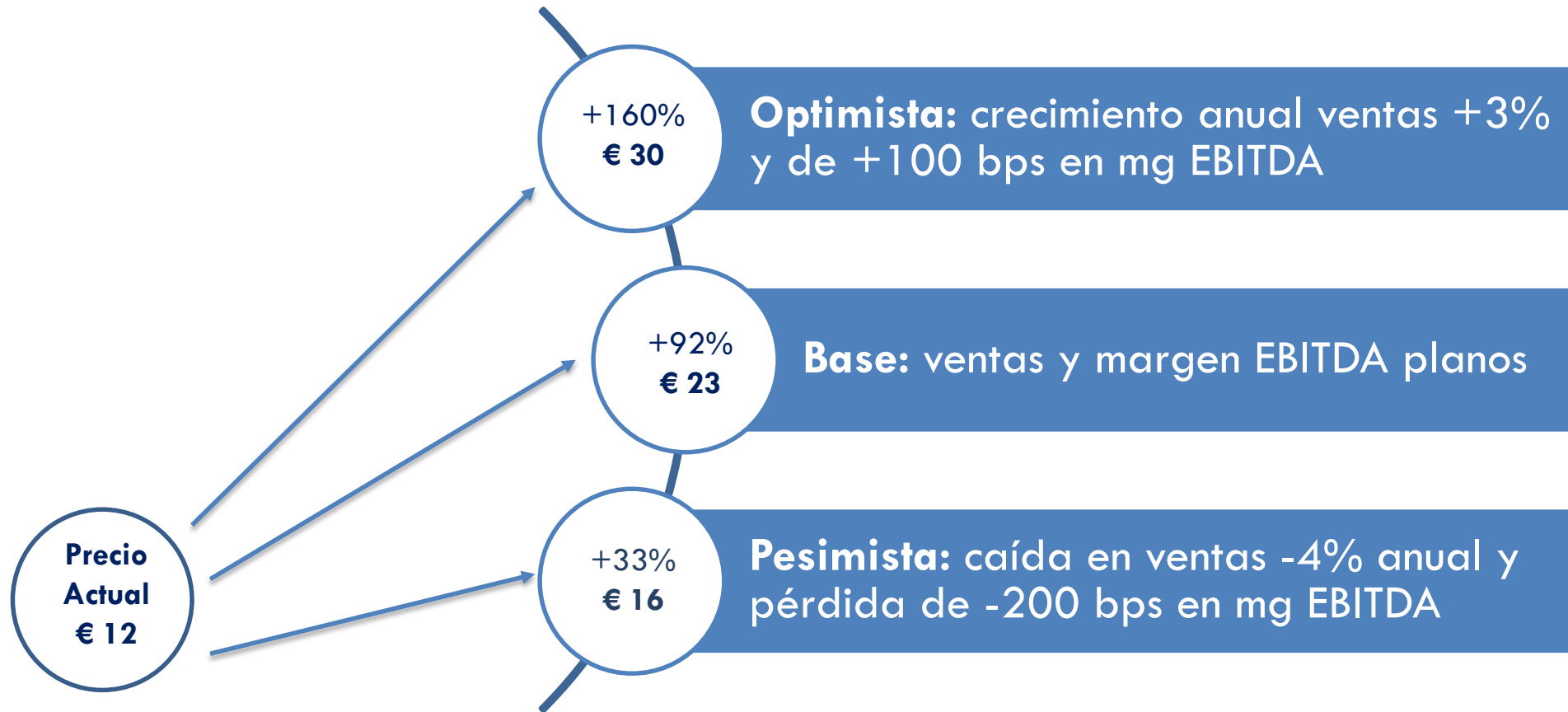
✓ Valoración muy **atractiva** bajo cualquier métrica en **múltiplos**¹

MÚLTIPLOS DE MERCADO	
EV/EBITDA	5x
EV/EBIT	7x
EV/FCF	8x
P/E	9,5x
P/B	1,3x
ROCE	18%
Div Yield%	4%
FCF Yield	13%
Markep Cap	377 €

✓ Excelente situación financiera **€19 mln** de Caja Neta a cierre de 2019

¹Cálculos de Magallanes a partir de memorias anuales.

VALORACIÓN



RESUMEN

- ✓ **Empresa Familiar**, fuerte alineación de intereses, **Familias >40%** y **Consejo 24%**
- ✓ **Oportunidad** de entrar en un **nicho atractivo** del sector papelerero a través del **player más rentable**
- ✓ **Único** jugador del sector **TOTALMENTE INTEGRADO**, principal **ventaja competitiva** frente al resto
- ✓ **Historia de crecimiento**: +10% anual compuesto en **BPA**
- ✓ Excelente **trayectoria de creación de valor para el accionistas**: dividendos y recompra de acciones, **>+10% anual de retorno total** para el accionista
- ✓ **Valoración extremadamente barata**: P/E 9.5x, EV/EBITDA 5x y **>13% FCF yield**
- ✓ **Fuerte balance**: caja neta de **19 mln** de Euros a cierre de 2019
- ✓ **Potencial de revalorización** incluso en **escenario Negativo**: **+33% vs +92%** escenario Base



AVISO LEGAL: Esta información no supone recomendación u oferta de suscribir participaciones de los fondos de Magallanes Value Investors SA SGIC (Magallanes), ni siquiera de compra o venta del valor presentando, Miquel y Costas SA.

La información contenida y a la que se tiene acceso a través de esta presentación es suministrada para orientación general por la entidad. Magallanes ha obtenido la información y los materiales incluidos en la presentación de fuentes consideradas como fiables, principalmente de las Memorias Anuales, presentaciones de resultados trimestrales, informes de mercado y conversaciones con las compañías. Todos los cálculos y estimaciones han sido realizados en base a esta información. Magallanes no garantiza que sea exacta, completa, o esté actualizada y, consecuentemente, no debe confiarse en ella como si lo fuera. Magallanes declina expresamente cualquier responsabilidad por error u omisión en la información contenida en las páginas de esta presentación.

Magallanes se reserva el derecho a modificar, suspender, cancelar o restringir el contenido de la presentación, los vínculos o la información obtenida a través de ella, sin necesidad de previo aviso.

Debido a que el contenido de la presentación está protegido por derechos de autor, el uso no autorizado de los materiales que se encuentren en la misma, puede constituir una infracción de las leyes de propiedad intelectual e industrial o de otro tipo. En caso de que un usuario descargue los materiales de la presentación para uso personal o no comercial, éste ha de mantener todos los avisos sobre derechos de autor, marcas registradas o de tipo similar que se encuentren en los materiales originales o en las copias de los mismos. No está permitido modificar ni reproducir los materiales de la presentación, exhibirlos públicamente, distribuirlos ni usarlos para fines públicos o comerciales.

Esta presentación no proporciona ningún tipo de recomendación de inversión, ni asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase. Asimismo, la información contenida en esta presentación se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades particulares de cualquier persona. Antes de decidir sobre cualquier inversión, usted debería obtener el asesoramiento profesional adecuado y específico. El valor de las inversiones puede subir o bajar, circunstancia que el inversor debe asumir incluso a riesgo de no recuperar el importe invertido, en parte o en su totalidad. Igualmente, el anuncio de rentabilidades pasadas, no constituye promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Los contenidos de esta presentación tienen únicamente finalidad informativa y bajo ninguna circunstancia deben usarse ni considerarse como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra ni recomendación para realizar cualquier otra transacción, salvo que así se indique expresamente. Cualquier decisión de compra por parte del receptor, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre el instrumento financiero, y en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la [CNMV](#).

A la fecha de la presentación, Magallanes, a través de los diferentes vehículos de inversión gestionados y/o asesorados, ostenta un porcentaje de participación del 2% en el capital social de Miquel y Costas SA, una vez ajustado del porcentaje del 4,6% de autocartera que mantiene la propia compañía para su cancelación.