

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

Carlos Val-Carreres
Director Value Strategy Fund

Del 11 al 13 de mayo

Organiza: **El Confidencial**



Patrocina: **cecabank**

VALUE STRATEGY FUND

| | |
|---------------------|---------------------------|
| Fecha de inicio | Octubre 2019 |
| Estrategia | Long-only European Equity |
| Estilo de inversión | Value Investing |
| Código ISIN | ES0182838005 |
| Bloomberg Ticker | VASFFEE SM Equity |

“Somos Generadores-Analistas-Gestores de ideas de inversión”

Coinvertimos en negocios que:

- Generan valor a largo plazo
- Tienen exposición a tendencias estructurales



Carlos Val-Carreres
Director Value Strategy Fund



Sergio Barrado
Co-asesor

VALUE STRATEGY FUND

| RENTABILIDAD | 2019 | YTD | DESDE INICIO |
|------------------------|--------|---------|--------------|
| VALUE STRATEGY FUND | 8,13% | -16,47% | -9,68% |
| MSCI EUROPE NET RETURN | 5,71% | -17,67% | -12,97% |
| DIFERENCIA | +2,41% | +1,20% | +3,29% |

Datos desde el 30/09/2019 a 08/05/2020

| RIESGO | BETA | VOLATILIDAD | SEMIVARIANZA |
|------------------------|------|-------------|--------------|
| VALUE STRATEGY FUND | 0,74 | 25,86 | 20,87 |
| MSCI EUROPE NET RETURN | | 31,54 | 24,34 |

Datos desde el 30/09/2019 a 30/04/2020



“Ser curioso, examinar metódicamente el pasado de una sociedad, interactuar frecuente y sinceramente con sus dirigentes, como con sus amigos. Todo eso ayuda a entender el presente y el futuro. Esto es lo que hacemos durante las operaciones de crecimiento externo.”

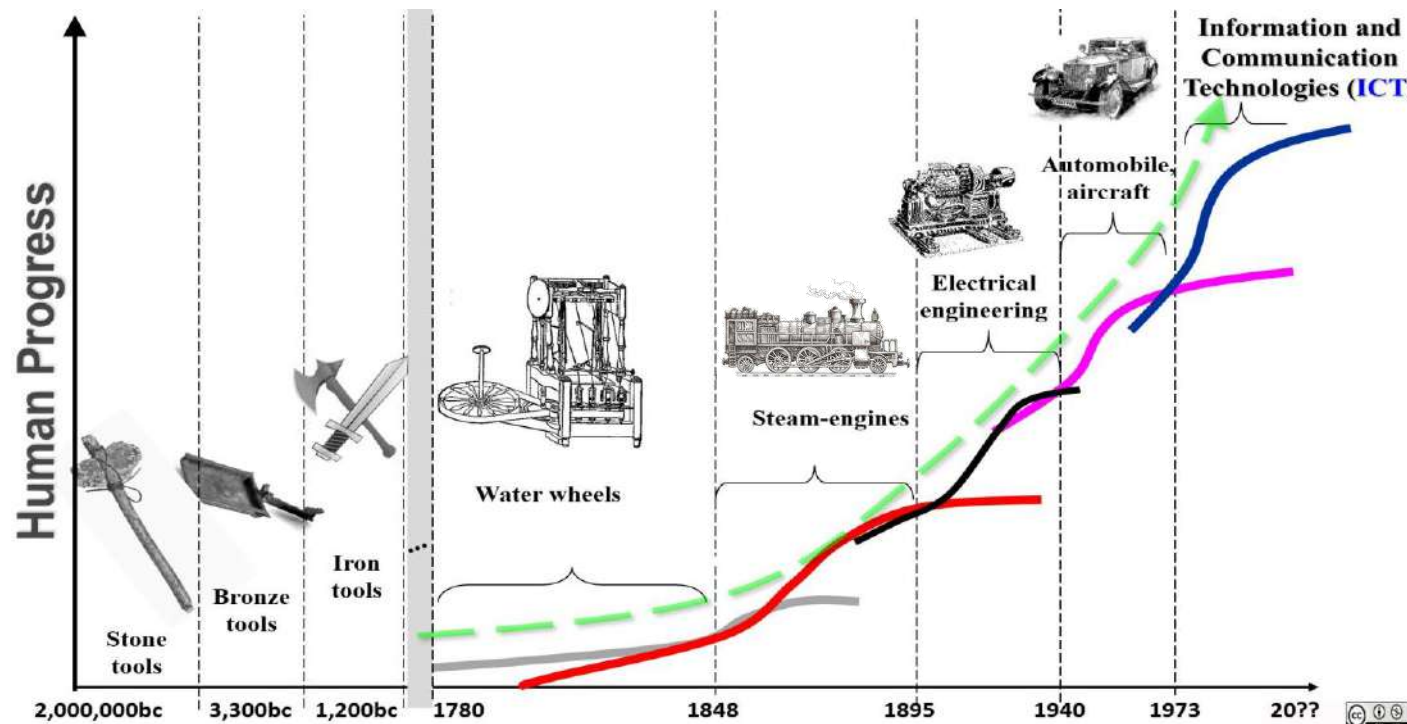
“Carlos hace lo mismo y por eso estamos orgullosos de que fuera el primer fondo español en descubrir nuestra compañía.”



Luc de Chammard
Founder & CEO

Tendencias estructurales

“Identificar las nuevas tendencias es clave para generar retornos extraordinarios de forma recurrente”



Fuente: M. Hilbert, Digital Technology & Social Change, University of California

Digitalización

Transformación digital

“¿Es posible invertir en Europa?”

FAANG (Large Caps & Growth)

2004



1994



1976



1997



1998



SDITRN (Small Digital Transformers)

2008



1995



1979



2009



1996



1985



Transformación digital

“Nuestro método funciona”

FAANG
2015-2019

| | facebook | amazon | apple | NETFLIX | Google | |
|--------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| RENTABILIDAD | 183,48% | 495,41% | 189,56% | 563,03% | 152,40% | 316,78% |
| EV / EBITA ACTUAL | 22,1x | 97,3x | 19,9x | 50,8x | 25,8x | 43,2x |

SDITRN
2015-2019

| | s&t | devoteam | infotel | TINEXTA | REPLY | NEURONES | |
|--------------------------|---------|----------|---------|---------|---------|----------|----------------|
| RENTABILIDAD | 586,49% | 592,30% | 125,67% | 301,08% | 376,56% | 49,48% | 338,60% |
| EV / EBITA ACTUAL | 15,1x | 11,1x | 5,7x | 10,6x | 13,2x | 7,8x | 10,6x |

Datos generales

Empresa:

- 35 años de historia
- 500M de ventas y 50M DE EBITA
- 5.200 empleados
- 1.000 clientes (80% CAC 40)
- Balance sólido (caja neta 46% market cap)

Acción:

- 20 años en bolsa
- 500M de market cap
- Fundador 65,5% del capital. Empleados 6,8%
- Baja cobertura de analistas (2 locales)
- Reducida correlación con los índices (Beta 0,5)
- Buyback 10% (30 euros por acción)

“El poder de la caja para generar valor a largo plazo”



Líneas de negocio

“Los ascensores del siglo XXI”

1. Gestión de infraestructuras de IT (69% ventas):

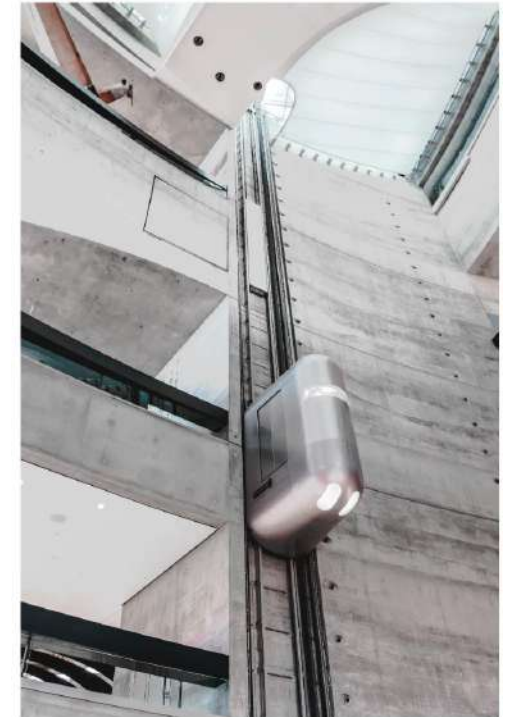
Redes públicas y privadas, hosting, ciberseguridad, ...

2. Gestión de aplicaciones (26% ventas):

SAP, aplicaciones móviles, contenidos, ...

3. Consultoría (5% ventas):

Transformación digital



Sectores



“La digitalización es una tendencia transversal”

Fuente: Informe anual 2018, Neurones

Cientes



“80% de las compañías del CAC 40”



Compañía de calidad



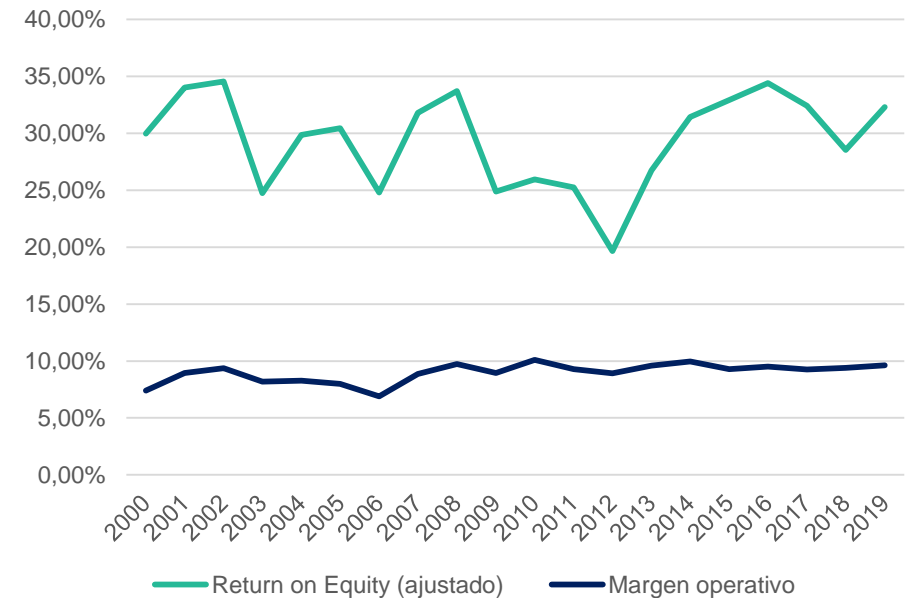
Buen negocio:

- 70% ingresos recurrentes
- Generación de Caja sobre el CE (FCFoCE) > 40%

Buen equipo directivo:

- Elevada Generación de Valor a lo largo del ciclo
- Margen operativo estable (22% subcontratación)

“Sin preservación del capital no hay generación de valor en el largo plazo”



Capacidad de Crecer



El mercado francés de IT es ya muy relevante....

- Más de €56,3bn (2x industria farmacéutica)
- 2,5% de los empleados

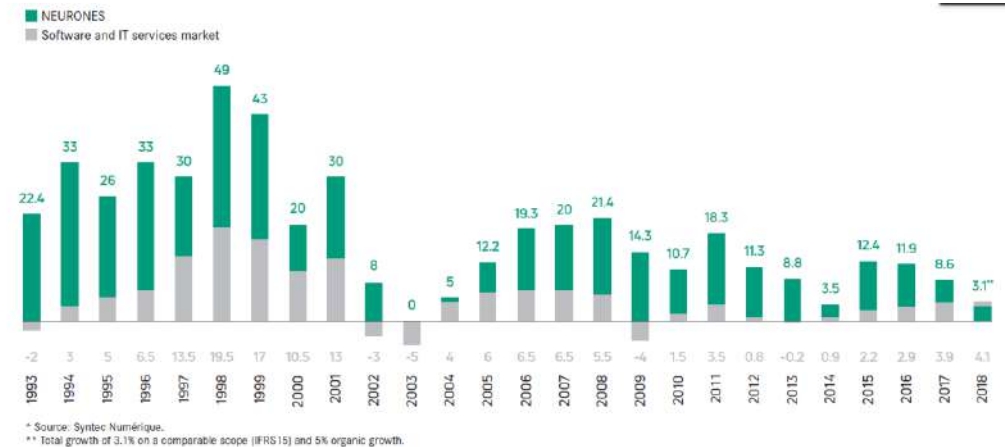
... sigue creciendo a buen ritmo

- 20 años creciendo más que el resto de inversiones

... sigue muy fragmentado

- Cuota de mercado 1,5% (top 11)
- Top 11 cuota del 42,8%
- 3,800 compañías con más de 10 empleados

“46% de caja neta y 26% de ingresos en SMACS”



Idea de inversión



Generación:

- Noviembre 2013
- Filtros desarrollados *in-house*
- 14 compañías digitales desde 2015 (1 error)

Análisis de Calidad:

- Negocio Familiar orientado a la reinversión (Pay-out 10%)
- Más de 25 años de crecimiento orgánico
- Barreras a la entrada: capital humano, método y relación con clientes

Análisis de Valoración:

- Generación de valor elevada y sostenible
- Muy infravalorada frente a su valoración razonable
- Elevada opcionalidad de la caja (46% del market cap)

“La caja oculta el potencial para generar más valor a medio plazo”

Idea de inversión



Gestión:

- 4,5% del fondo
- Digitalización más del 20%

Potencial:

- Buyback: 50% (30 euros)
- Precio /Valor Contable Teórico: 60% (32 euros)
- FCFoCE: 20% anual 2020-2024 (41 euros)

*“Comprar barato nunca dejará de tener sentido, siempre que sea en compañías con una elevada **Generación de Valor**”*

VALUE STRATEGY FUND

| P/E (1) | P/VC | RoE | RoCE | Pay-out (2) | Caja neta /EBITDA |
|---------|------|--------|--------|-------------|-------------------|
| 11,8x | 1,6x | +20,3% | +38,3% | +30,8% | -0,5x |

(1) Con beneficios normalizados (2) % del beneficio neto destinado al pago de dividendos

Gracias por su
atención

VALUE STRATEGY FUND