

Beltrán Palazuelos sobre Elis

NOTA DEL EDITOR: Esta idea de inversión es obtenida de una carta trimestral del fondo DLTV Europe.

* * *

Durante el mes de mayo de 2025 asistimos en Londres al Investor Day de **Elis [EPA: ELIS]**, la mayor lavandería industrial del mundo por volumen. Elis ofrece una amplia gama de servicios que incluyen el alquiler y lavado de textiles (sábanas, manteles, entre otros), el alquiler y limpieza de uniformes para industrias como la médica e industrial, el control de plagas, así como la gestión de salas blancas utilizadas en determinados procesos médicos e industriales.

Este es un negocio que nos entusiasma por varias razones: es un sector en crecimiento, resiliente, con alta visibilidad y que genera un retorno sobre el capital empleado (ROCE) muy atractivo. Además, cotiza a múltiplos interesantes y cuenta con un equipo gestor altamente competente, respaldado por la familia Moreira Salles, que posee aproximadamente un 15% de la compañía.

La clave de este negocio reside en el know-how, junto con un proceso constante de mejora de sus operaciones industriales y logísticas. Otro factor esencial es que una alta cuota de mercado permite ofrecer precios competitivos a los clientes, manteniendo al mismo tiempo márgenes superiores a los de la competencia. Por eso es tan relevante que en 20 de los 25 mercados en los que opera, Elis sea el líder o el segundo jugador en términos de cuota de mercado.

De cara a las próximas décadas, se espera que este sector, que actualmente mueve alrededor de 55,000m USD, crezca a un ritmo del 4-5% anual, impulsado por varios factores: un mayor consumo de productos de higiene, una creciente frecuencia en el cambio de uniformes en industrias sensibles, y una tendencia creciente a la externalización de los servicios que ofrece Elis.

En cuanto a la propia Elis, destaca su sólido desempeño: su ROCE industrial (excluyendo adquisiciones) se sitúa en el 19%, mientras que, incluyendo las adquisiciones, alcanza el 11%. Su ROE es del 22,4%. Según su plan estratégico hasta 2030, Elis prevé un crecimiento orgánico de las ventas del 4% anual, al que se sumaría un 1-2% adicional proveniente de adquisiciones, alcanzando así un crecimiento total estimado del 5-6% anual. Además, proyecta una mejora de los márgenes EBITDA de aproximadamente 20 puntos básicos por año, lo que nos lleva a estimar que los beneficios podrían crecer cerca del 7% anual hasta 2030.

Gracias a la solidez de su balance, Elis ha iniciado un programa de recompra de acciones y un aumento progresivo de los dividendos, con el objetivo de recomprar aproximadamente un 16% de sus acciones propias de aquí a 2030. Esto impulsará el beneficio por acción, que se estima crecerá un +75,2% en total, equivalente a un 9,8% anual durante los próximos seis años.

Seguimos considerando que Elis cotiza a niveles muy atractivos, con un múltiplo de 13x los beneficios de 2025 y apenas 8x los beneficios de 2030. El mercado aún no refleja plenamente las bondades de este negocio. Por ello, creemos que en los próximos años nuestras TIR's objetivo en ELIS serán del 12-13% anual.