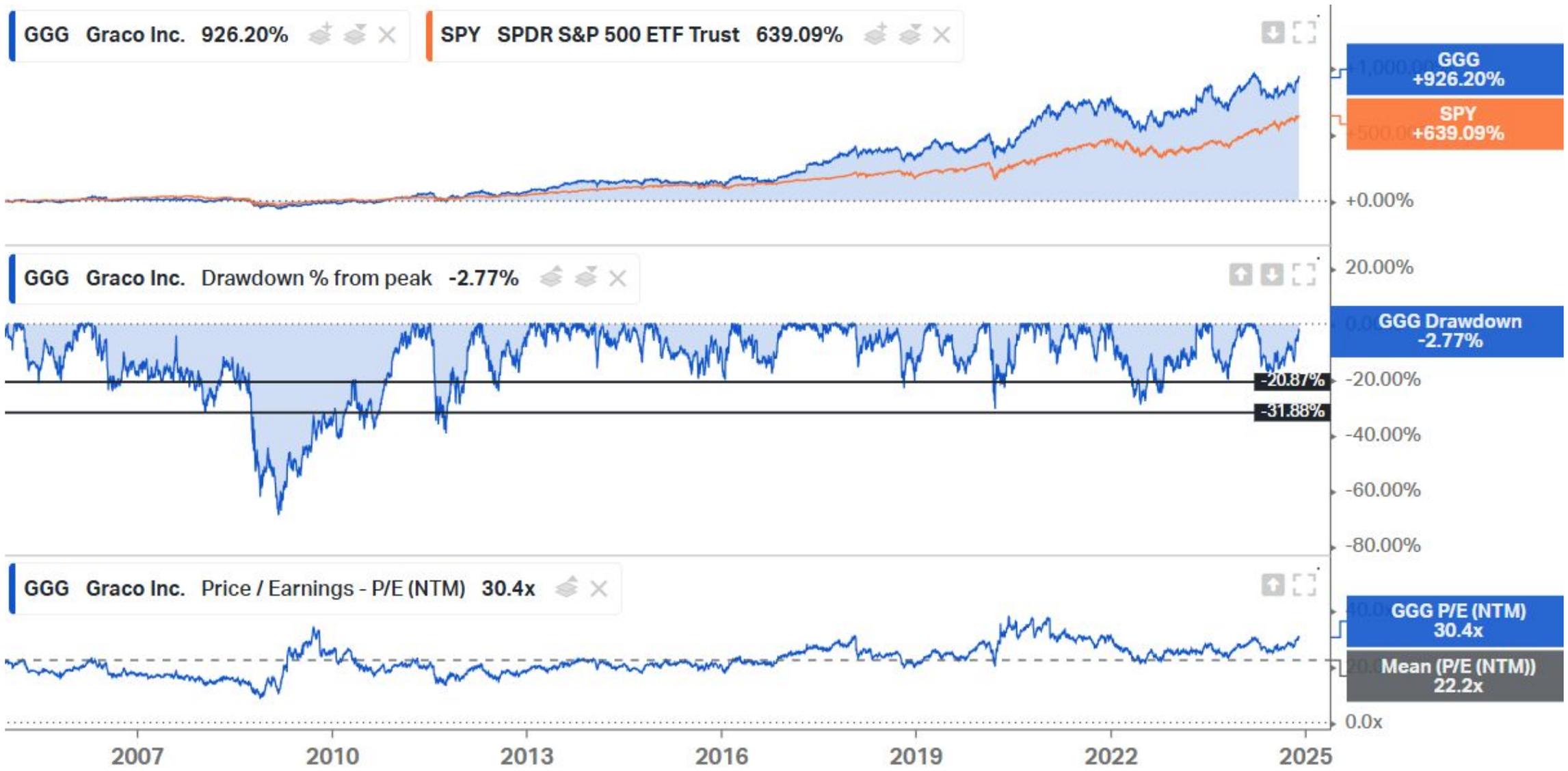




- Twitter @MDBbolsa
- Quality Growth Universe
- Seeking Alpha: Miguel Dabán



DATOS DE LA EMPRESA

- 1926 Minnesota
- Market Cap □ 14,6 B\$
- 86\$/acción
- Monopolio en nichos de en maquinaria de trata de fluidos
- 70000 SKUs
- En la columna vertebral de muchos procesos en distintas industrias
- Obsesionados con la optimización propia y de los clientes
- Un ETF industrial



Operations	2023	2022	2021	2020⁽¹⁾	2019	2018	2017	2016⁽²⁾	2015⁽³⁾	2014
Net Sales	\$2,195,606	\$2,143,521	\$1,987,608	\$1,650,115	\$1,646,045	\$1,653,292	\$1,474,744	\$1,329,293	\$1,286,485	\$1,221,130
Gross Profit	1,161,021	1,057,439	1,033,949	854,937	859,756	882,539	795,202	710,869	684,700	666,736
Percent of Sales	52.9%	49.3%	52.0%	51.8%	52.2%	53.4%	53.9%	53.5%	53.2%	54.6%
Operating Earnings	646,843	572,700	531,323	391,718	424,456	436,427	378,745	121,144	302,125	308,925
Percent of Sales	29.5%	26.7%	26.7%	23.7%	25.8%	26.4%	25.7%	9.1%	23.5%	25.3%
Net Earnings	506,511	460,645	439,866	330,456	343,853	341,054	252,412	40,674	345,713	225,573
Percent of Sales	23.1%	21.5%	22.1%	20.0%	20.9%	20.6%	17.1%	3.1%	26.9%	18.5%
Net Earnings, Adjusted ⁽⁴⁾	523,885	455,554	425,653	335,179	325,385	326,075	249,472	202,132	204,327	225,573
Percent of Sales, Adjusted ⁽⁴⁾	23.9%	21.3%	21.4%	20.3%	19.8%	19.7%	16.9%	15.2%	15.9%	18.5%

Financial Position

Current Assets	\$1,365,809	\$1,205,620	\$1,363,621	\$1,023,801	\$791,468	\$723,216	\$643,338	\$503,362	\$509,017	\$839,538
Current Liabilities	395,200	399,917	506,792	321,389	285,322	299,803	245,838	177,985	194,616	172,737
Working Capital	970,609	805,703	856,829	702,412	506,146	423,413	397,500	325,377	314,401	666,801
Property, Plant & Equipment, Net	741,713	607,609	451,061	350,750	325,546	229,295	204,298	189,596	178,437	161,230
Total Assets	2,722,007	2,438,900	2,443,198	1,988,128	1,692,210	1,472,741	1,390,617	1,243,109	1,391,352	1,544,778
Long-term Debt (including current portion)	-	75,000	150,000	150,000	164,298	266,391	226,035	305,685	392,695	615,000
Shareholders' Equity	2,224,225	1,859,652	1,709,343	1,283,904	1,024,931	751,873	723,063	573,820	635,551	596,032
Capital (long-term debt plus shareholders' equity)	2,224,225	1,934,652	1,859,343	1,433,904	1,189,229	1,018,264	949,098	879,505	1,028,246	1,211,032

Cash Provided (Used) By

Operations	\$651,017	\$377,394	\$456,896	\$394,035	\$418,734	\$367,985	\$337,864	\$276,006	\$191,414	\$247,889
Investing, excluding marketable securities	(185,274)	(226,819)	(153,299)	(99,038)	(155,469)	(66,247)	(68,447)	(91,223)	369,939	(216,731)
Financing	(268,010)	(434,403)	(57,142)	(139,471)	(174,052)	(282,711)	(217,076)	(185,165)	(536,186)	(30,208)

Other Data

Depreciation and Amortization	\$74,321	\$65,997	\$59,325	\$55,329	\$48,911	\$47,754	\$45,583	\$48,290	\$44,607	\$35,515
Property, Plant and Equipment Additions	184,775	201,161	133,566	71,338	127,953	53,854	40,194	42,113	41,749	30,636

Per Common Share⁽⁵⁾

Basic Net Earnings	\$3.01	\$2.73	\$2.59	\$1.97	\$2.06	\$2.04	\$1.50	\$0.24	\$2.00	\$1.25
Diluted Net Earnings	2.94	2.66	2.52	1.92	2.00	1.97	1.45	0.24	1.95	1.22
Diluted Net Earnings, Adjusted ⁽⁴⁾	3.04	2.63	2.44	1.95	1.90	1.88	1.43	1.18	1.15	1.22
Dividends Paid	0.94	0.84	0.75	0.70	0.64	0.53	0.48	0.44	0.40	0.37
Shareholders' Equity	13.24	11.09	10.04	7.62	6.13	4.55	4.27	3.43	3.80	3.36

Other Statistics:

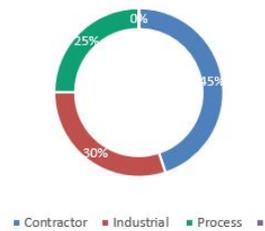
Sales Growth	2.4%	7.8%	20.5%	0.2%	(0.4)%	12.1%	10.9%	3.3%	5.4%	10.6%
Return on Average Shareholders' Equity	24.8%	25.8%	29.4%	28.6%	38.7%	46.2%	38.9%	6.7%	56.1%	36.7%
Return on Average Capital	24.4%	24.3%	26.7%	25.2%	31.2%	34.7%	27.6%	4.3%	30.9%	20.0%
Long-term Debt/Capital	0.0%	3.9%	8.1%	10.5%	13.8%	26.2%	23.8%	34.8%	38.2%	50.8%
Current Ratio	3.5	3.0	2.7	3.2	2.8	2.4	2.6	2.8	2.6	4.9

DESCRIPCIÓN

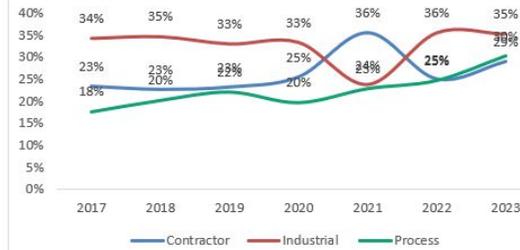


- Se especializa en crear **productos e instrumentos** para gestionar, mover, manipular y transportar **fluidos de todo tipo**.
- Diseña, fabrica y comercializa sistemas y equipos utilizados para **mover, medir, mezclar, controlar, dispensar y pulverizar materiales líquidos y en polvo**.
- Sus equipos se utilizan en las industrias de **maquinaria industrial, automovilística, construcción, semiconductores, energías verdes...**
- Sus productos permiten a los clientes reducir el uso de mano de obra, materiales y energía, mejorar la calidad y el rendimiento ambiental
Obsesión por el ROI

SHARE OF REVENUES



EBIT MARGIN BY SEGMENT



SEGMENT REVENUES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
Contractor	\$488,11	\$534,31	\$553,72	\$646,33	\$987,60	\$999,06	\$985,68	12,43%
<i>Yoy Growth</i>		9%	4%	17%	53%	1%	-1%	
% Revenue	33%	32%	34%	39%	50%	47%	45%	40%
Industrial	\$691,98	\$781,03	\$747,40	\$677,68	\$602,40	\$649,35	\$662,79	-0,72%
<i>Yoy Growth</i>		13%	-4%	-9%	-11%	8%	2%	
% Revenue	47%	47%	45%	41%	30%	30%	30%	39%
Process	\$294,65	\$337,95	\$344,93	\$326,11	\$397,63	\$495,11	\$547,15	10,87%
<i>Yoy Growth</i>		15%	2%	-5%	22%	25%	11%	
% Revenue	20%	20%	21%	20%	20%	23%	25%	21%
TOTAL REVENUE	1474,74	1653,29	1646,05	1650,12	1987,63	2143,52	2195,62	6,86%
<i>Yoy Growth</i>		12%	0%	0%	20%	8%	2%	

SEGMENT EBIT	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
Contractor	\$113,90	\$120,91	\$128,28	\$164,55	\$266,20	\$249,83	\$285,39	16,54%
<i>Yoy Growth</i>		6%	6%	28%	62%	-6%	14%	
% of EBIT	28%	26%	28%	36%	48%	41%	42%	36%
Industrial	\$237,70	\$271,31	\$247,22	\$226,58	\$199,86	\$231,30	\$234,05	-0,26%
<i>Yoy Growth</i>		14%	-9%	-8%	-12%	16%	1%	
% of EBIT	59%	59%	55%	50%	36%	38%	34%	47%
Process	\$52,22	\$68,51	\$76,37	\$64,50	\$91,04	\$122,34	\$165,27	21,17%
<i>Yoy Growth</i>		31%	11%	-16%	41%	34%	35%	
% of EBIT	13%	15%	17%	14%	16%	20%	24%	17%
TOTAL EBIT	403,82	460,73	451,87	455,63	557,1	603,47	684,71	9,20%
<i>Yoy Growth</i>		14%	-2%	1%	22%	8%	13%	



Graco is part of your
everyday life.



CARACTERÍSTICAS

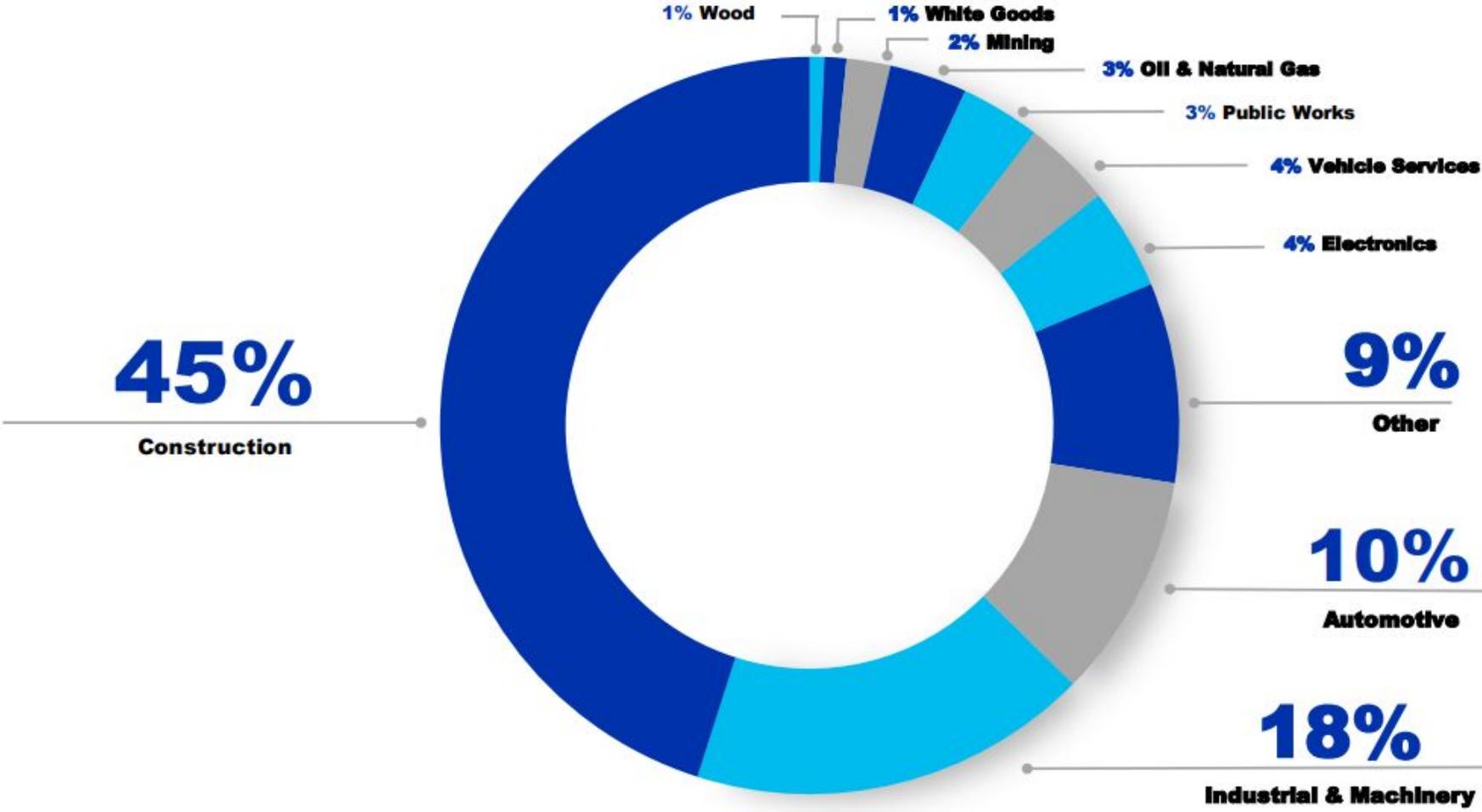
- Puntos importantes del proceso, pero no cruciales.
- Costes bajos para el fabricante, pero muchísimo impacto en el cliente final □ Disminuye incentivos para querer cambiar
- 2.2B\$ para 60K piezas □ Piezas de nicho con TAMs pequeños □ Imposible alcanzar escala para sus competidores.



Graco is part of your
everyday life.



2023 NET SALES BY END MARKET



CONTRACTOR

- **Pulverizadores:** pintura para paredes y otras estructuras.
- DIY (dejar que lo hagan a mano) y profesionales.
- Revestimientos y recubrimiento de poliuretano, marcas de carreteras, polideportivos...



RAC X Low Pressure SwitchTips



Ultra QuickShot

SEGMENT REVENUES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
Contractor	\$488,11	\$534,31	\$553,72	\$646,33	\$987,60	\$999,06	\$985,68	12,4%
<i>Yoy Growth</i>		9%	4%	17%	53%	1%	-1%	
% Revenue	33%	32%	34%	39%	50%	47%	45%	40%
Contractor	\$113,90	\$120,91	\$128,28	\$164,55	\$266,20	\$249,83	\$285,39	16,5%
<i>Yoy Growth</i>		6%	6%	28%	62%	-6%	14%	
EBIT margin	23%	23%	23%	25%	27%	25%	29%	25%

INDUSTRIAL

- **Mover, aplicar, mezclar, dosificar:** pinturas, recubrimientos, selladores, adhesivos y otros fluidos.
- Automóvil, espacial, semiconductores, ferrocarriles, metales, madera...
- *“Sellamos muchas costuras, unimos, amortiguamos el sonido, hacemos anti-aleteo, realizamos actividades de aligeramiento.”*



Precision Shot Meter (PSM)



PR-Xv Variable Ratio Solution



RobotBooth BA06



Stellair Auto Air Spray Gun



Synchronizing Axis YT05



Twin Control (TC) Valve

SEGMENT REVENUES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
Industrial	\$691,98	\$781,03	\$747,40	\$677,68	\$602,40	\$649,35	\$662,79	-0,6%
Yoy Growth		13%	-4%	-9%	24%	-23%	2%	
% Revenue	47%	47%	45%	41%	42%	30%	30%	40%
Industrial	\$237,70	\$271,31	\$247,22	\$226,58	\$199,86	\$231,30	\$234,05	-0,22%
Yoy Growth		14%	-9%	-8%	-12%	16%	1%	
EBIT margin	34%	35%	33%	33%	33%	36%	35%	34%

PROCESS

- **Proceso y lubricación:** químicos, aceite y gas natural, agua, aguas residuales, petróleo, alimentos, lubricantes y otros fluidos.
- Alimentos y bebidas, lácteos, petróleo y gas natural, farmacéutico, cosméticos, semiconductores, electrónica, aguas residuales, minería...
- Comercializa bombas, válvulas, medidores y accesorios para mover y dispensar productos □ Corrosión



AP 4.5 Xtreme



AP4 LTD



Combo Core



Fast-Ball 100 Oil Pump



Fluid Defender



Grease Jockey with Telematics



GCI Series Cartridge Injector



Pulsation Dampeners

SEGMENT REVENUES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
Process	\$294,65	\$337,95	\$344,93	\$326,11	\$397,63	\$495,11	\$547,15	9,24%
Yoy Growth		15%	2%	-5%	22%	25%	11%	
% Revenue	20%	20%	21%	20%	20%	23%	25%	21%
Process	\$52,22	\$68,51	\$76,37	\$64,50	\$91,04	\$122,34	\$165,27	17,89%
Yoy Growth		31%	11%	-16%	41%	34%	35%	
EBIT margin	18%	20%	22%	20%	23%	25%	30%	23%

LOW VOLUME, HIGH MIX DELIVERS CUSTOMER ROI

Average Number of Units Sold Per Day	Number of SKUs		2023 Sales (\$ in millions)	
0 - 1	56,900	93%	\$1,144	52%
2 - 5	2,500	4%	\$ 300	14%
6 - 10	800	1%	\$ 172	8%
11 - 15	300	1%	\$ 75	3%
Greater than 15	700	1%	\$ 505	23%
Graco 2023 Sales	61,200		\$2,196	

HIGHLY-VALUED PRODUCTS AT LOW VOLUMES

52%

of our revenue comes from products that we sell

ZERO TO ONE PER DAY

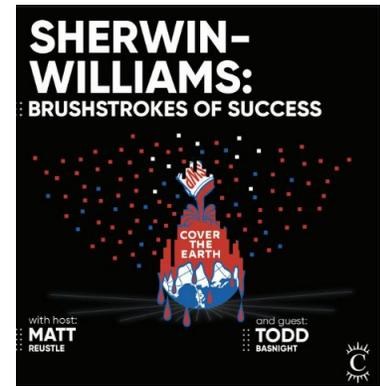
OTROS DATOS

- Hacen adquisiciones tuck-in para expandir el portfolio de productos.
- Más del 80% de productos se fabrican en USA.
- Fabricación y centros de I+D están juntos para acelerar procesos y reducir costes. Como hace Deere.
- Confían en distribuidores de terceros, aunque también pueden vender directamente a clientes.
- Red de 4000 distribuidores
- Sherwin Williams (10% de las ventas)
- Obsesionados con la **optimización propia y de los clientes**

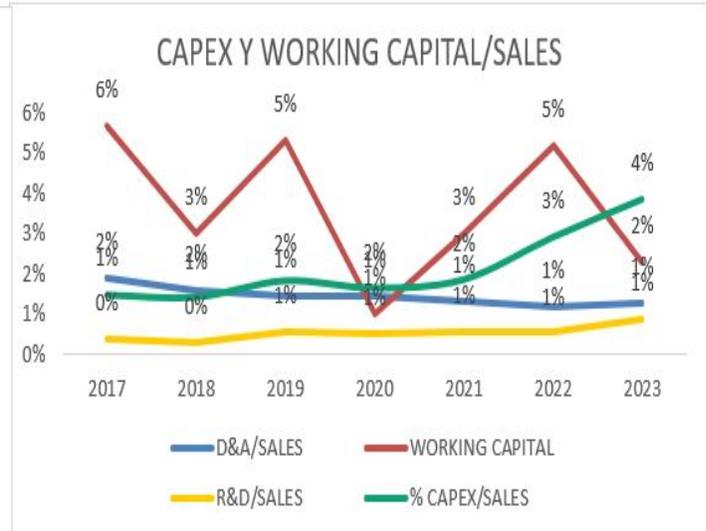
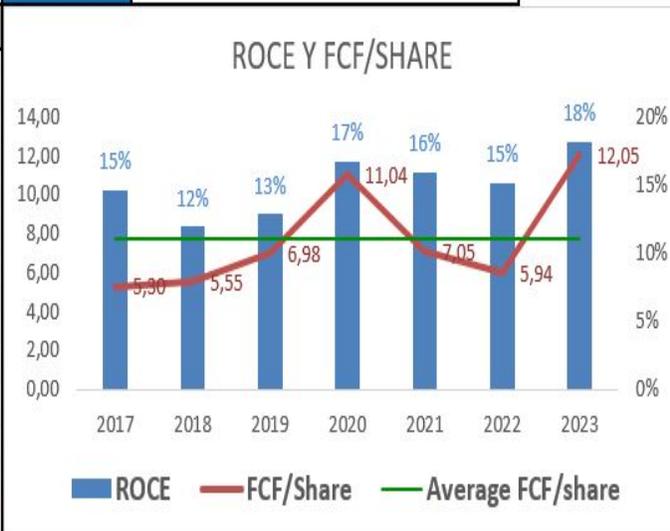


FIRM	SHERWIN WILLIAMS			FINANCIALS	2017	2023	CAGR
TICKER	SHW			Revenues	14.984	23.052	7,4%
ENTERPRISE VALUE	106.953	EXPECTED g	6%	EBITDA	2.000	3.920	11,9%
DIVIDEND	\$2,42	DIV YIELD	0,64%	EBIT	1.715	3.628	13,3%
FCF YIELD	2,91%	FCF/EBITDA	73%	EPS	6,21	9,25	6,9%
PRICE	377	AV. 7Y		FCF	1.509	3.114	12,8%
FAIR VALUE	#iVALOR!	PREMIUM	#iVALOR!	FCF/Share	5,30	12,05	14,7%
SHARE REDUCTION	-9%	AV. PAYOUT	27%	NET DEBT		9.574	

MULTIPLES	2024	10Y AVERAGE
PER	43	25
EV/FCF	31	25
EV/EBIT	29	19
EV/EBITDA	27	17



10 GOLDEN RULES		RATIOS	2017	2023	Change
1		ROCE	15%	18%	+4%
2		ROE	47%	64%	+17%
3		ROIC	13%	17%	+3%
4		Gross M	45%	47%	+2%
5		EBITDA M	13%	17%	+4%
6		EBIT M	11%	16%	+4%
7		Net Income M	12%	10%	-1%
8		FCF M	12%	14%	+2%
9		Current Ratio	1,11	0,83	-27%
10		Net Debt/EBITDA	5,16	2,44	-272%
TOTAL	0	Net Debat/Equity	2,83	2,58	-25%



TESIS



- ETF industrial semicíclico con tendencias seculares
- Picos y palas de procesos claves en muchas industrias
- Muy poca competencia en muchos nichos de mercado
- Posible expansión de FCF gracias a la finalización del ciclo de CAPEX
- Inversiones hechas, retornos pueden volver al 30% o adentrarse en una nueva estrategia de M&A para aumentar el crecimiento en nuevas industrias y países
- Nearshoring y automatización de las fábricas serán vientos de cola durante varios años.

GRACO			ATLAS COPCO			FASTENAL		
MARGINS 2022	2023	7Y AVERAGE	MARGINS 2022	2023	7Y AVERAGE	MARGINS 2022	2023	7Y AVERAGE
GROSS MARGIN	52,9%	52,2%	GROSS MARGIN	43,5%	42,6%	GROSS MARGIN	45,7%	46,9%
EBITDA MARGIN	30,8%	29,0%	EBITDA MARGIN	24,7%	24,3%	EBITDA MARGIN	23,1%	22,9%
EBIT MARGIN	27,4%	25,9%	EBIT MARGIN	22,1%	21,4%	EBIT MARGIN	20,8%	20,3%
NET INCOME MARGIN	12,3%	20,8%	NET INCOME MARGIN	9,1%	30,1%	NET INCOME MARGIN	12,2%	15,0%
FCF MARGIN	24,9%	18,0%	FCF MARGIN	13,7%	16,1%	FCF MARGIN	17,1%	12,7%
EBITDA TO FCF	80,8%	62,0%	EBITDA TO FCF	55,5%	66,4%	EBITDA TO FCF	74,3%	55,5%
RETURNS 2022	2023	7Y AVERAGE	RETURNS 2022	2023	7Y AVERAGE	RETURNS 2022	2023	7Y AVERAGE
ROCE	26%	35%	ROCE	24%	21%	ROCE	30%	26%
ROIC	33%	39%	ROIC	20%	19%	ROIC	32%	28%
DEBT RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE	DEBT RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE	DEBT RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE
CURRENT RATIO	3,46		CURRENT RATIO	1,59		CURRENT RATIO	4,57	
NET DEBT/EBITDA	-1,09		NET DEBT/EBITDA	0,37		NET DEBT/EBITDA	0,02	
NET DEBT/EQUITY	-0,33		NET DEBT/EQUITY	0,17		NET DEBT/EQUITY	0,01	
OTHER RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE	OTHER RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE	OTHER RATIOS 2022	2023	7Y AVERAGE
CAPEX/SALES	8,4%	6,0%	CAPEX/SALES	2,3%	2,0%	CAPEX/SALES	2,3%	3,0%
WORKING CAPITAL/SALES	11,6%	8,2%	WORKING CAPITAL/SALES	13,6%	12,5%	WORKING CAPITAL/SALES	31,2%	33,5%
INVENTORY DAYS	155		INVENTORY DAYS	110		INVENTORY DAYS	139	
6Y CAGR _s 2022	2023	7Y AVERAGE	6Y CAGR _s 2022	2023	7Y AVERAGE	6Y CAGR _s 2022	2023	7Y AVERAGE
SALES	6,9%		SALES	12,4%		SALES	9,0%	
EBITDA	8,3%		EBITDA	11,9%		EBITDA	9,1%	
EBIT	8,3%		EBIT	12,4%		EBIT	9,6%	
NET INCOME	12,3%		NET INCOME	9,1%		NET INCOME	12,2%	
EPS	12,5%		EPS	14,3%		EPS	12,4%	
FCF	17,8%		FCF	3,4%		FCF	18,5%	

ONE GRACO: Nueva Estructura Estratégica

- **Inicio:** Enero 1, 2025

- **Divisiones Globales:**

- **Industrial:** Fusión de divisiones actuales Industrial, Lubricación y Equipos de Proceso.
- **Powder:** División especializada en recubrimientos en polvo, integrada con Industrial.
- **Expansion Markets:** Foco en crecimiento inorgánico en mercados adyacentes e innovadores. Buscan M&A en segmentos con mayor crecimiento.
- **Contractor:** Centrada en los contratistas; se mantiene sin cambios significativos.

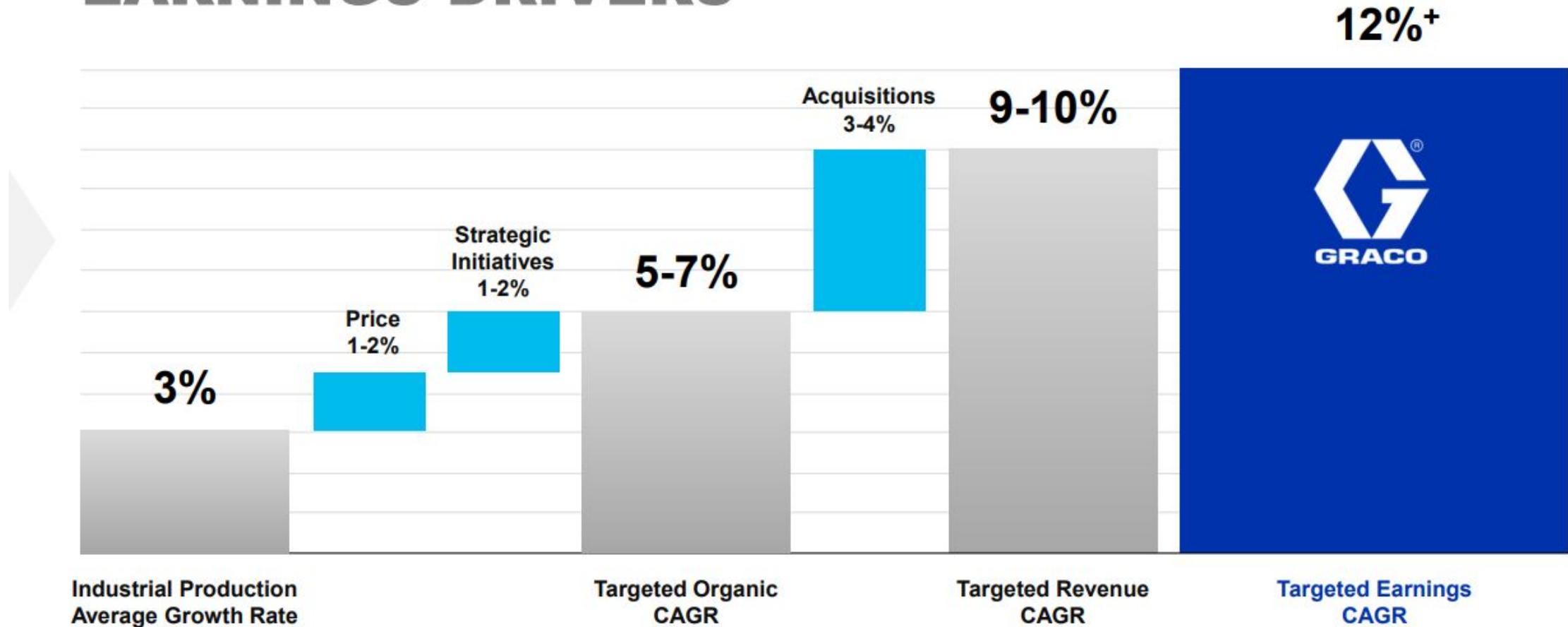
Principales Beneficios de One Graco

- **Integración Global:** Transición a una estructura P&L global para cada división. Antes era para cada región. Perdían foco en el cliente.
- **Orientación al Cliente:** Enfoque en clientes con necesidades similares para optimizar experiencia, ya no por regiones.
- **Optimización de Recursos:** Sinergias operativas y mayor eficiencia en procesos.
- **Crecimiento en Nuevos Mercados:** A través de la división Expansion Markets.

Enfoque de M&A en Expansion Markets

- **Segmentos de Crecimiento:** Semiconductores, válvulas de alta presión, motores eléctricos, renovables...
- **Sinergias con Clientes Existentes:** Expandir oferta en sectores de manufactura, construcción y energía.
- **Expansión Geográfica:** Incrementar presencia en Asia y mercados emergentes como India.
- **Nuevas Áreas de Mercado:** Buscar oportunidades en sectores donde Graco aún no opera.

GROWTH PLANS AND EARNINGS DRIVERS

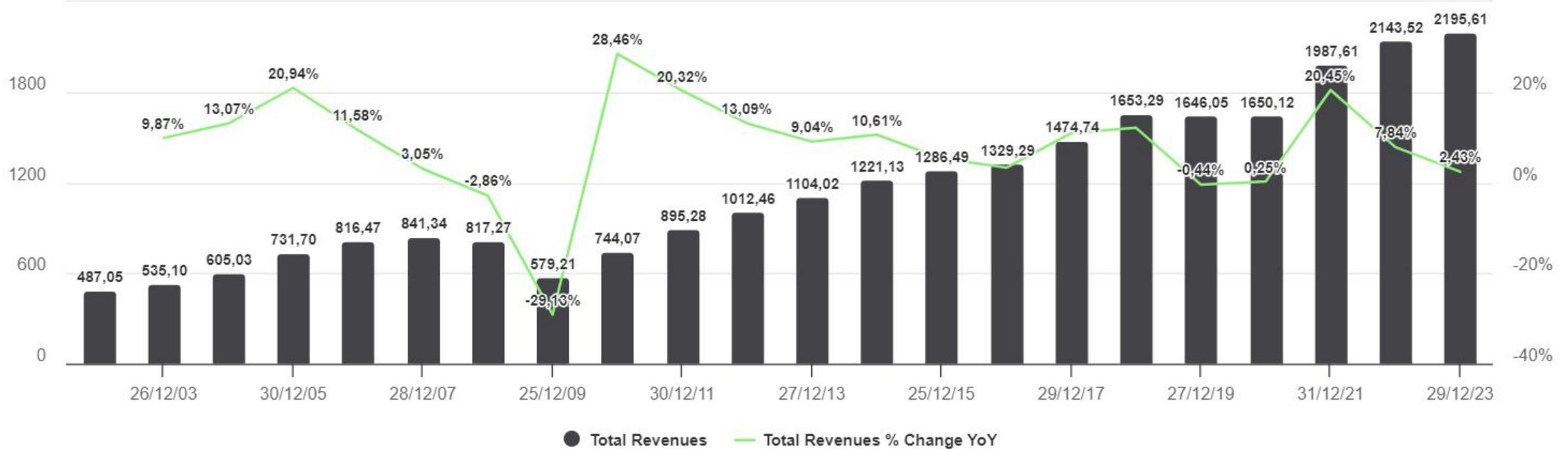


Through a cycle

Growth Algorithm	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	CAGR/AV.
ORGANIC	11%	8%	1%	-1%	19%	11%	2%	7,3%
INORGANIC	0%	3%	0%	1%	0%	1%	0%	0,7%
Currency Effect	0%	1%	-1%	0%	1%	-4%	0%	-0,4%
TOTAL	11%	12%	0%	0%	20%	8%	2%	7,6%

CRISIS

Graco Inc. (GGG)





FIRM	GRACO	
TICKER	GGG	
ENTERPRISE VALUE	\$14.818	EXPECTED g 6%
DIVIDEND	\$0,96	DIV YIELD 1,08%
FCF YIELD	4,11%	DIV 6Y CAGR 12%
PRICE	89	FCF/EBITDA 62%
FAIR VALUE	#iVALOR!	PREMIUM #iVALOR!
SHARE REDUCTION	-1%	AV. PAYOUT 32%

FINANCIALS	2017	2023	CAGR
Revenues	1.474	2.196	6,9%
EBITDA	419	676	8,3%
EBIT	373	602	8,3%
EPS	1,45	2,94	12,5%
FCF	207	547	17,6%
FCF/Share	1,19	3,17	17,8%
NET DEBT		-508	

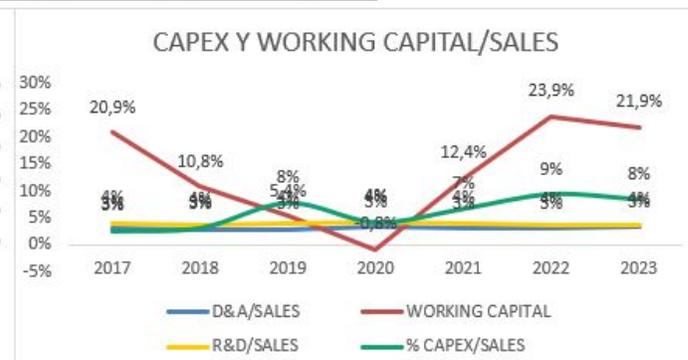
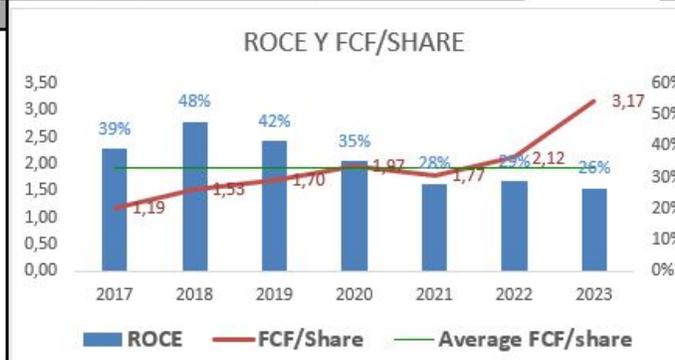


@MDBolsa

MULTIPLES	2024	10Y AVERAGE
PER	31	24
EV/FCF	23	25
EV/EBIT	26	17
EV/EBITDA	23	15

Years	Total Return	CAGR
10	287%	14,5%
20	926%	12,3%

10 GOLDEN RULES		RATIOS		
		2017	2023	Change
1	ROCE	39%	26%	-13%
2	ROE	35%	23%	-12%
3	ROIC	39%	36%	+3%
4	Gross M	54%	53%	-1%
5	EBITDA M	28%	31%	+2%
6	EBIT M	25%	27%	+2%
7	Net Income M	17%	23%	+6%
8	FCF M	18%	25%	+7%
9	Current Ratio	2,62	3,46	+84%
10	Net Debt/EBITDA	0,31	-0,75	-106%
TOTAL		0	-0,23	-41%

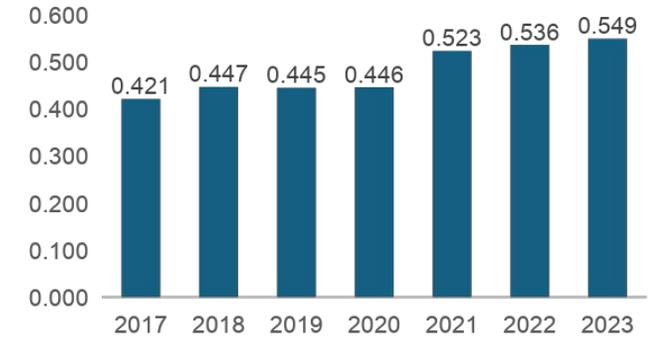
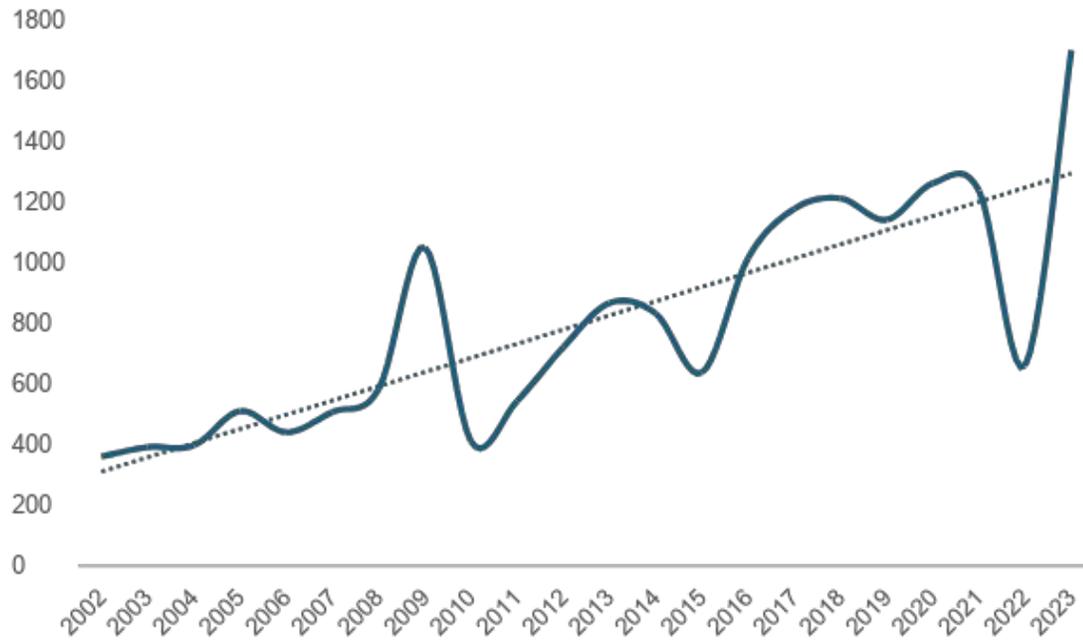


GASTOS

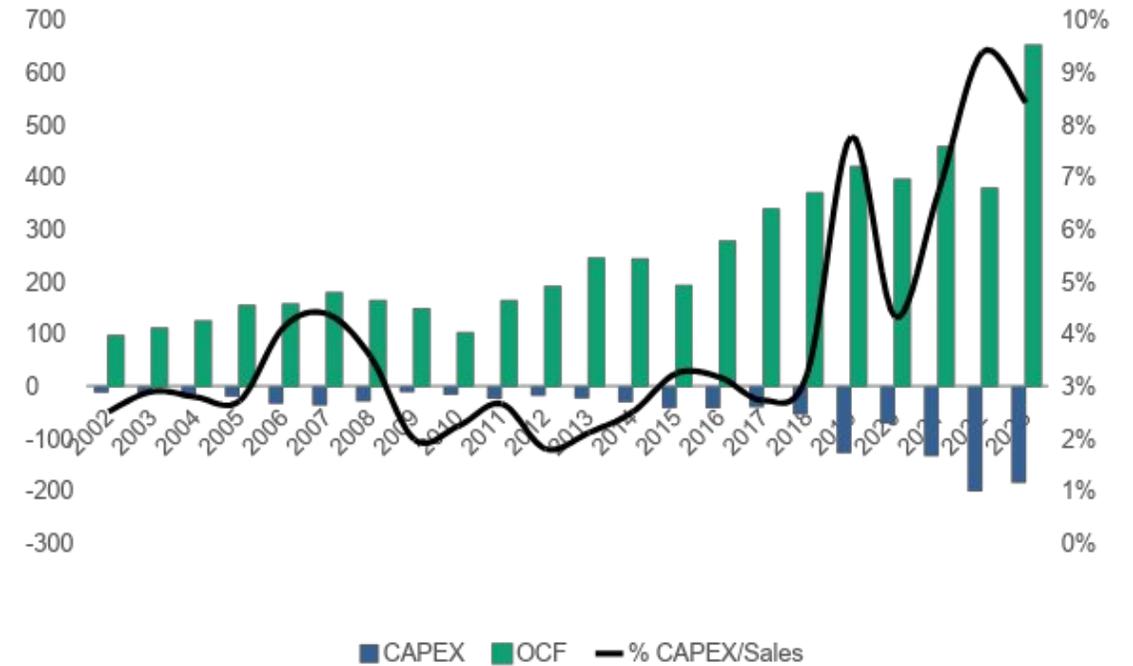
- I+D □ 4% de las ventas
- 4%-6% de crecimiento en ventas orgánicas □ 3% Volumen +2% precios + 1% nuevos productos.
- COGS □ Mejorando y optimizándose con el tiempo

COGS	\$679	\$770	\$786	\$795	\$954	\$1.087	\$1.035
COGS/Sales %	46%	47%	48%	48%	48%	51%	47%
R&D Expense	\$59	\$63	\$68	\$72	\$80	\$80	\$83
R&D/Sales %	4,0%	3,8%	4,1%	4,4%	4,0%	3,7%	3,8%
Marketing	\$231	\$245	\$234	\$220	\$272	\$251	\$261
Marketing/sales %	16%	15%	14%	13%	14%	12%	12%

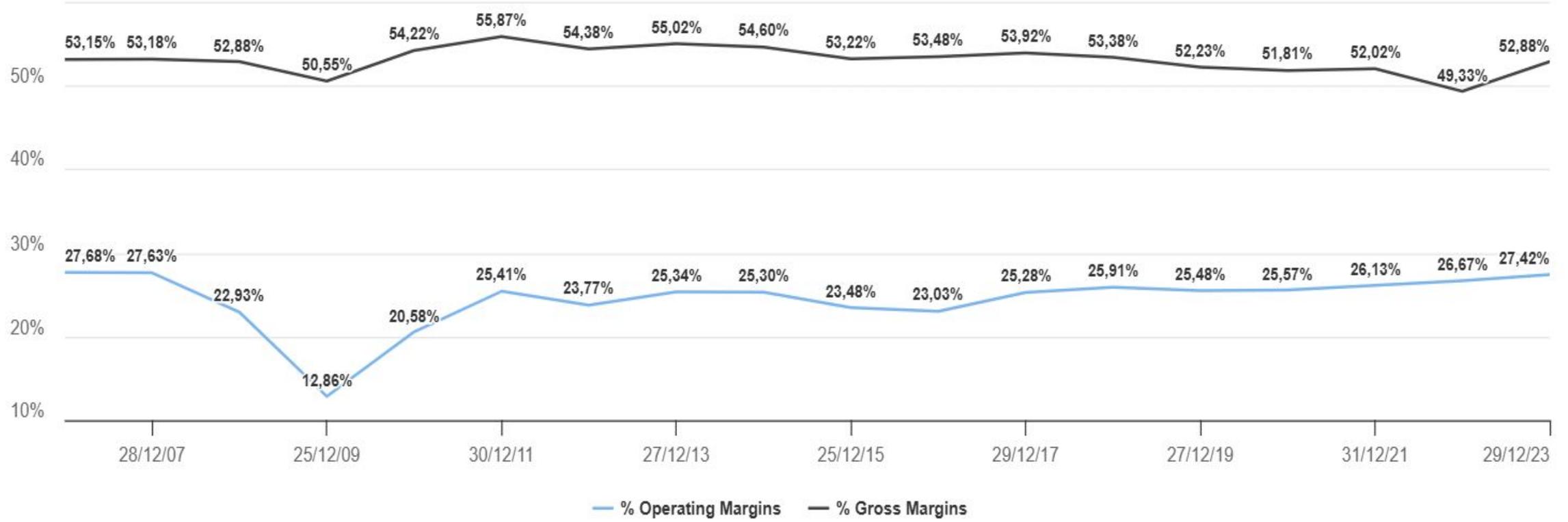
OPTIMIZACIÓN



OCF and CAPEX Relation



Graco Inc. (GGG)

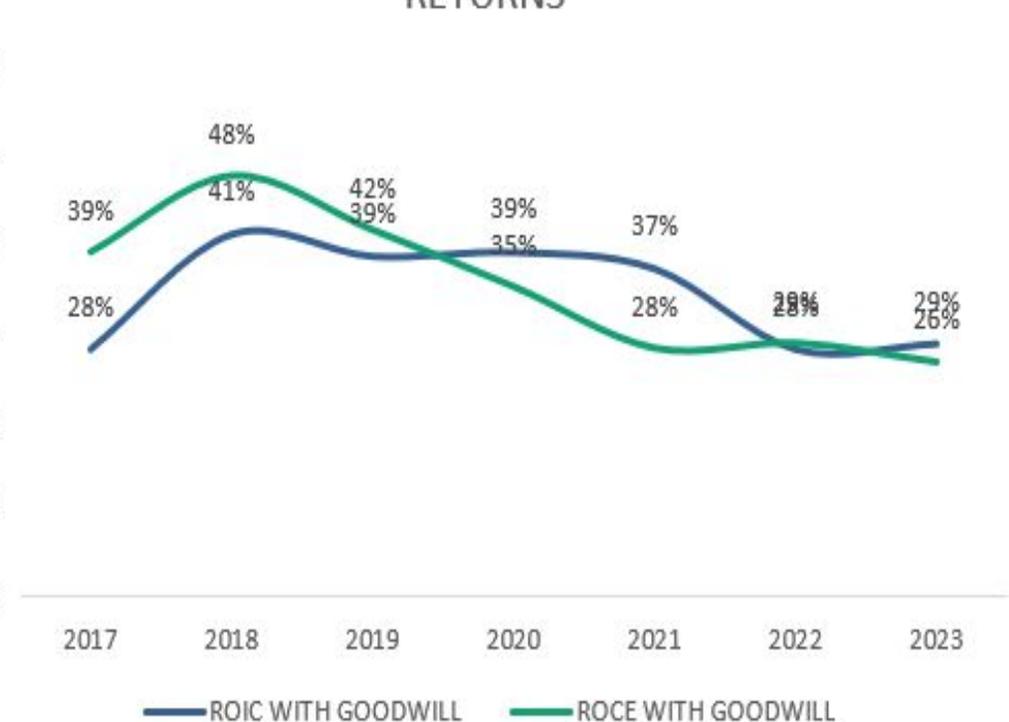
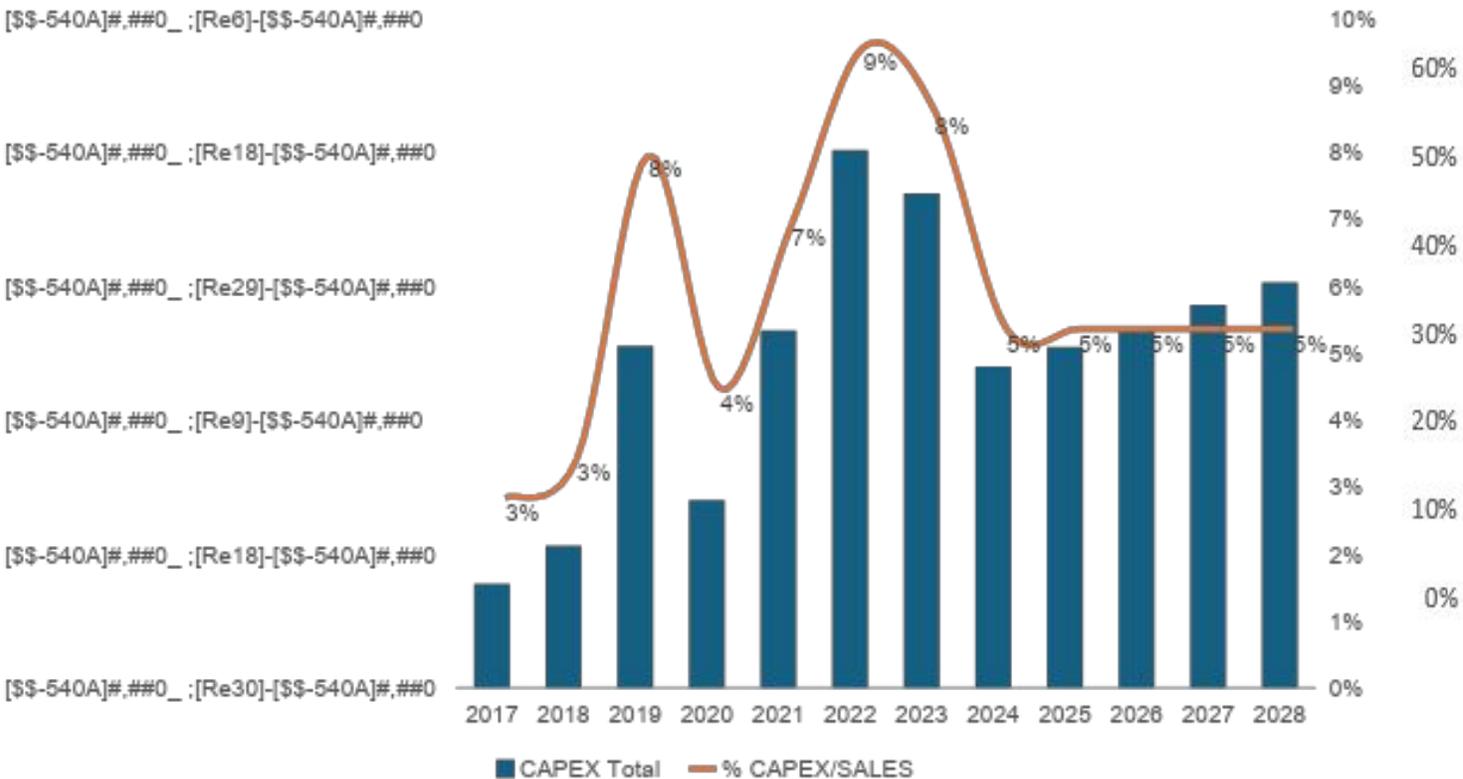


CAPEX

- Mucha integración vertical
- Fin de un ciclo expansivo □ Fábricas en Rumanía, Suiza y Minnesota.
- Centros de investigación y diseño en China y Alemania

CAPEX

RETURNS



M&A

- Adquisiciones bolt on de entre 10M\$-30M\$.
- Antes contribuían a más porcentaje de las ventas.
- Ahora son para entrar en nichos de mercado específicos.
- El apalancamiento y el know-how que les dan, hacen que tengan buenos retornos incrementales.
- Parece una Constellation Software de nichos industriales relacionadas con su portfolio de productos.
- Una vez integradas, las cifras cotizan a los múltiplos de Graco (superiores, haciéndolas más valiosas)
- 765M\$ en caja + 775M\$ de credit facility

¿Qué buscan en el M&A?

- *“Sin entrar en detalles sobre las aplicaciones, diría que las cosas que nos gustan, los mercados que tienen características que nos gustan, **nos gustan los nichos de mercado**. Nos gustan los mercados que son **de empresa a empresa**. Nos gustan los mercados que **tienen una gran base instalada**, porque eso coloca a participantes a largo plazo y posiciones extremadamente fuertes. Por supuesto, nos gustan los **ingresos recurrentes**. Y no hay duda al respecto, **los mercados que pagarán a un proveedor por la calidad y la innovación son importantes para nosotros porque son fundamentales para nuestra propuesta de valor.**”*

CAPITAL ALLOCATION

Capital Allocation	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	SUM/AV.	%
NET INCOME	\$252	\$341	\$344	\$330	\$440	\$461	\$507	\$2.676	
FCF AS A % OF NET INCOME	94%	84%	70%	106%	59%	56%	92%	80%	
FCF	\$237	\$285	\$240	\$349	\$260	\$256	\$466	\$2.094	
REPURCHASE OF COMMON STOCK	-\$115	-\$261	-\$11	-\$104	-\$2	-\$235	-\$104	-\$831	40%
DIVIDENS PAID	-\$80	-\$89	-\$106	-\$117	-\$127	-\$142	-\$158	-\$820	39%
M&A	-\$28	-\$11	-\$27	-\$28	-\$19	-\$25	\$0	-\$138	7%
DIFFERENCE	-\$16	-\$96	\$149	\$90	\$161	-\$36	\$285	\$536	
DEBT ISSUED	\$316	\$626	\$105	\$250	\$21	\$0	\$10	\$1.327	85%
SO/Revs.	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	
SO/OCF	9%	8%	7%	6%	6%	5%	5%	7%	
Cash and cash equivalents	\$132	\$221	\$379	\$624	\$339	\$538	\$764	34%	

GGG Graco Inc. Repurchase of Common Stock (FQ) \$13.59M

GGG Graco Inc. 772.97%

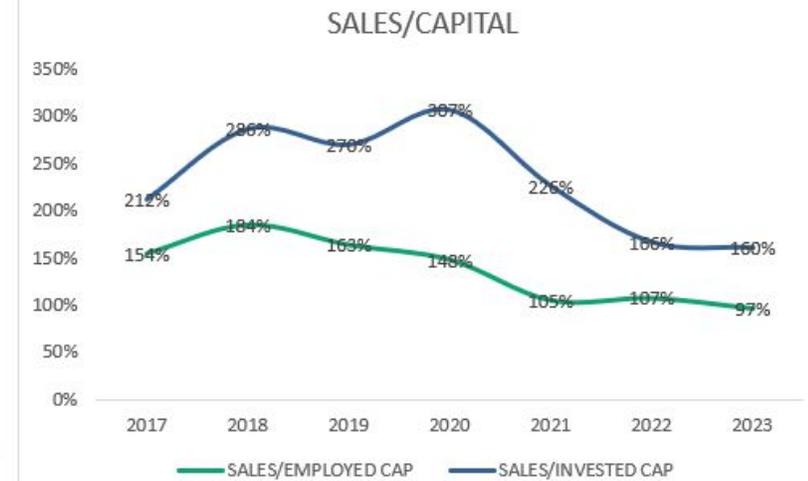
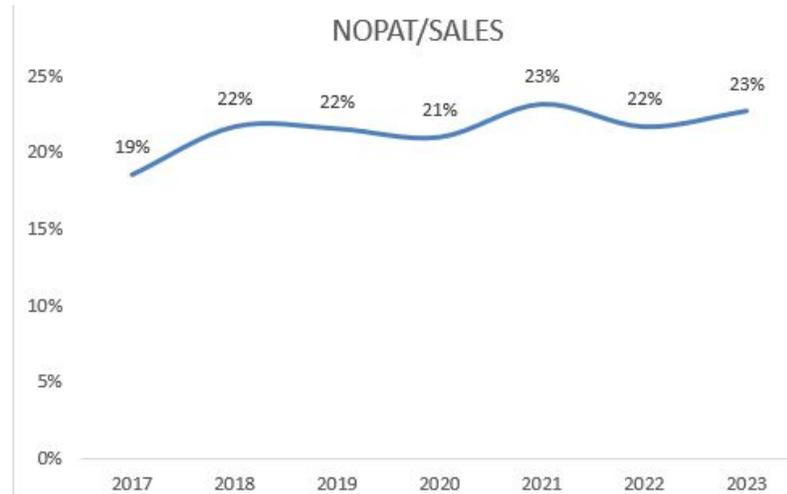


WORKING CAPITAL

Net Operating Working Capital	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	AVERAGE
Current Assets	\$643	\$723	\$791	\$1.024	\$1.364	\$1.206	\$1.366	
Current Assets Ex. Cash	\$539	\$459	\$350	\$266	\$621	\$867	\$828	
Current Liab.	\$246	\$300	\$285	\$321	\$507	\$400	\$395	
Current Debt	\$7	\$11	\$8	\$22	\$118	\$21	\$30	
Current Leases	\$0	\$0	\$8	\$11	\$9	\$10	\$8	
Current Income Taxes Payable	\$8	\$9	\$9	\$9	\$5	\$16	\$10	
Current Liab. Ex Debt	\$232	\$280	\$261	\$279	\$374	\$353	\$347	
Net Working Capital	\$308	\$179	\$89	-\$14	\$247	\$513	\$481	
<i>NWC As a % of Sales</i>	<i>20,9%</i>	<i>10,8%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>12,4%</i>	<i>23,9%</i>	<i>21,9%</i>	<i>13,5%</i>
Change in Working Capital		\$129	\$90	\$103	-\$261	-\$266	\$32	

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Periodo medio rot. De inventario	129	135	127	131	146	160	155	
Periodo medio rot. Clientes	66	61	59	70	60	59	59	
Periodo medio rot. Proveedores	26	27	25	27	30	28	25	
Cash Converstion Cycle	168	168	161	174	176	191	188	
EBITDA/FCF	49%	56%	62%	76%	52%	57%	81%	62%
OCF/EBIT	74%	79%	88%	107%	74%	80%	108%	87%

RETORNOS



EQUIPO DIRECTIVO Y CULTURA EMPRESARIAL

- CEO: Mark W. Sheahan , desde 2021, pero en la empresa desde 1995. 3º CEO en +20 años
- Ha ocupado muchos cargos, incluidos el de CFO
- Comenzó su carrera como Senior Tax Manager en KPMG y estudió en la universidad de local de Minnesota.
- El salario base no llega a 1M\$ y representa el 10.7% des su compensación anual. Tan solo posee 7.5M\$ de la empresa, pero el CFO tiene más de 55M\$.
- Los objetivos de las stock options no me parecen del todo correctos, (40% en ventas y 60% en EPS).



“Si piensas en lo que venden, es una solución de productividad. Así que en países con salarios altos o en países donde los salarios están en aumento, que son muchas partes del mundo, creo que la demanda de sus soluciones de productividad estará presente, y siempre habrá un deseo de explorar formas en las que se pueda intercambiar mano de obra por capital.”

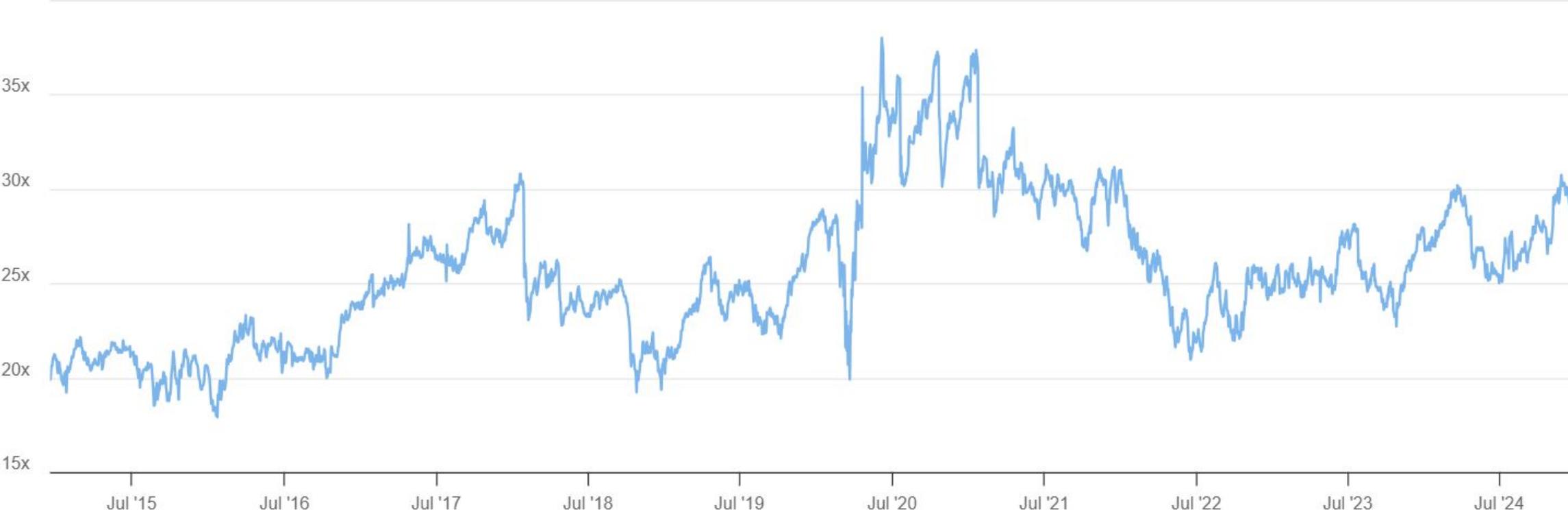
Muy en línea con la tesis de Atlas Copco o de Deere

Graco Inc. (GGG)

• GGG NTM Price / Normalized Earnings (P/E): Mean: 25,60x High: 37,99x Low: 17,91x Last: 29,14x



Zoom 3m 6m ytd 1yr 3yr 5y 10y all



VALORACIÓN

Drawdowns	Price	\$ 95,0
21%	\$ 75,1	
32%	\$ 64,6	

FCF Growth	TGR	PRICE
6%	3,00%	\$ 64
8%	3,00%	\$ 70
10%	3,00%	\$ 75
12%	3,00%	\$ 81

GRACO	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SUM	Growth Rates
FREE CASH FLOW	\$ 547	\$ 602	\$ 662	\$ 728	\$ 801	\$ 881		10,0%
Shares	172	171	170	169	169	168		-0,5%
FCF/Share	\$ 3,18	\$ 3,52	\$ 3,89	\$ 4,30	\$ 4,75	\$ 5,25		10,6%
Dividends	\$ 0,96	\$ 1,06	\$ 1,16	\$ 1,28	\$ 1,41	\$ 1,55	\$6,45	10,0%
	1,1%	\$ 0,94	\$ 0,93	\$ 0,91	\$ 0,89	\$ 0,88	\$4,55	
P/FCF	\$88	3,6%				\$ 118		22,5
FAIR VALUE	23%					\$ 72		12%

RIESGOS

- Peor desempeño del I+D interno, que pueda reducir el crecimiento orgánico
- Una adquisición grande
- Deterioro de la cultura empresarial
- Un dólar fuerte

