

Estimado Inversor,

En el mes de octubre se ha caracterizado por ser un mes de recuperación de las bolsas europeas. En el mes, el IBEX 35 se ha revalorizado un 4,1%, situando la rentabilidad anual en el -4,2%. En el mismo periodo el valor liquidativo de MCIM Capital Opportunities SICAV, ha crecido una 0,2% hasta situarse en 11,11€ por acción o lo que es lo mismo, una rentabilidad en lo que va de año del 6,5%.

El comportamiento relativo de nuestra cartera respecto del índice de referencia en el último mes ha sido negativo como consecuencia de la recuperación de ciertos sectores situados en el foco de las preocupaciones de los inversores, como el sector financiero. A pesar de ello, el comportamiento relativo en los últimos meses sigue siendo muy satisfactorio, habiendo obtenido una rentabilidad del 8,4% en el último año frente a -11,8% que ha caído el principal índice del mercado español, o lo que es lo mismo, un diferencial del 20%.

***“El patrón oro hace que el poder adquisitivo del dinero sea independiente de las cambiantes ambiciones y doctrinas de los partidos políticos.” – Ludwig von Mises***

A nivel internacional la opinión pública se centra en los eventos políticos que se esperan para los próximos meses, elecciones en EEUU (mientras escribimos esta líneas ya sabemos que Donald Trump será el próximo presidente de los Estados Unidos), Francia, etc. Sin embargo, y a pesar de que en ciertos casos, y por medidas de corte proteccionista, pueden tener cierto riesgo a largo plazo para el comercio mundial, para nosotros estos eventos no representan un riesgo significativo.

Los riesgos políticos fruto del descontento social, de los que todo el mundo alerta, no son más que la consecuencia de la incapacidad de la clase política de cumplir las promesas realizadas en el pasado, cuando envueltos en una falsa sensación de prosperidad generada por una política monetaria expansiva, pensaron que cualquier proyecto de cobertura social o de inversión, por descabellado que pudiera parecer, era sostenible.

La incapacidad de reconocer sus propios errores y de asumir la responsabilidad de enmendarlos nos ha llevado a la situación actual en la que las economías occidentales sufren un bajo crecimiento de la productividad, un excesivo endeudamiento, una baja demografía y una inflación de activos, que en algunos casos no tiene precedentes.

La duda que existe entre los inversores es saber si la reserva federal será capaz de dar realmente la vuelta a sus políticas y retirar de forma sustancial los estímulos monetarios sin que la gran burbuja de activos financieros, principalmente la renta fija, se derrumbe. En MCIM capital consideramos que ahí reside nuestro principal riesgo y por esa razón hemos creado una cartera compuesta por compañías de calidad y con gran margen de seguridad, liquidez y compañías relacionadas con el oro, con la que pensamos que podremos dormir tranquilos en prácticamente cualquier escenario.

***“Nunca sabes quién está nadando desnudo hasta que baja la marea. ” – Warren Buffet***

Durante el último mes la rotación de la cartera ha sido relativamente baja. Hemos aprovechado el mes para ajustar las carteras y optimizar el valor objetivo. La cartera actual tiene un ROCE medio del 22%, el 48% de las compañías en cartera tienen caja neta y la cartera cotiza a 9,7 veces beneficios normalizados, por lo que tiene un potencial muy razonable y esperamos poder recoger los frutos de la paciencia en el futuro.

Aun así y como consecuencia de los principales riesgos que nos preocupan en el largo plazo seguimos disponiendo de una importante posición de liquidez, de un 26,5% a cierre de mes, de cara a aprovechar futuras oportunidades.

En cálculos generales, el nivel de inversión ha crecido en un 2% hasta situarse en un 73,5% del patrimonio gestionado. En cuanto a nuestras principales inversiones del mes, cabe destacar que no se ha incorporado ningún valor nuevo a la cartera aunque se ha incrementado la participación en Goldcorp, Alacer Gold Corp y Sprott, en la línea de proteger la cartera en caso de que se disparen las expectativas de inflación.

En cuanto a las principales desinversiones de la cartera cabría destacar la reducción de las posiciones en Ibersol, Altri y Corporación Financiera Alba., todas en la línea de materializar rentabilidades y sobre todo aumentar el potencial de la cartera.

Como siempre, nos gustaría aprovechar para agradecerle su confianza en este proyecto en el que tenemos puesto todo nuestro esfuerzo y dedicación con el objetivo de obtener grandes resultados en el futuro.

Luis Morgado y Jose Ruiz de Alda