

Estimado Inversor,

El mes de julio cerró con ligeras subidas en los principales. En España, el IBEX 35 subió un 0,55% en el mes y en Portugal, nuestro segundo mercado por exposición, el PSI 20 subió un 0,7%. En el mismo periodo el valor liquidativo de MCIM Capital Opportunities SICAV creció un 1,0% hasta situarse en €12,94 por acción lo que implica un 9,06% de rentabilidad en el año.

El comportamiento relativo de nuestra cartera respecto del índice de referencia en el último mes ha sido bastante positivo teniendo en cuenta nuestra fuerte posición en caja y nuestras inversiones en compañías mineras con cierto componente contra cíclico.

En esta línea, el comportamiento relativo de la cartera desde el inicio (desde que pasó a ser un vehículo 100% equity en junio 2015) sigue siendo muy satisfactorio, con una rentabilidad anualizada desde el inicio del 12,2% versus el 2,8% y 0,6% del IBEX 35 y PSI 20 respectivamente (ambos con dividendos incluidos).

“Para la mayoría de las personas, lograr la claridad intelectual y el desapego emocional que requiere invertir es difícil.” – Guy Spier

La cartera actual tiene un ROCE medio del 27%, el 43% de las compañías en cartera tienen caja neta y la cartera cotiza a 9,1 veces beneficios normalizados, por lo que tiene un potencial muy razonable y esperamos poder recoger los frutos de la paciencia en el futuro.

En cuanto a nuestras principales inversiones del mes, cabe destacar la incorporación a la cartera de Safestyle y Tripadvisor, así como el incremento de la participación en C&C Group, BMW pref, Lingotes Especiales, Alacer Gold y Goldcorp. Hemos aprovechado las recientes caídas en algunos valores concretos para aumentar la concentración en los valores de mayor convicción de nuestra cartera.

Safestyle PLC es una compañía inglesa cuyo negocio se centra en la fabricación e instalación de puertas y ventanas de PVC en el mercado inglés. La compañía ha crecido a un ritmo anual del 10% en los últimos años dentro de un mercado de no crecimiento (de hecho en un mercado que ha decrecido en número total de instalaciones). La compañía es líder de su segmento de ventanas de PVC para el segmento de reparación y mejora, y es uno de los operadores más integrados del mercado. La compañía tiene un modelo de negocio que requiere muy poco capital empleado, lo que le permite generar mucha caja. Como consecuencia la compañía tiene un ROCE por encima del 100%. La compañía tiene muchas posibilidades de crecer en un mercado muy atomizado y transformar ese alto ROCE en una gran generación de caja futura. La compañía anunció recientemente una fuerte volatilidad en las condiciones de mercado y una bajada en sus estimaciones de crecimiento lo que ha provocado una fuerte caída en su precio que hemos aprovechado para incluirla en cartera.

En cuanto a las principales desinversiones destacaríamos la reducción de las participaciones en LAR Real Estate, Teekay LNG, Teekay Corp y Adveo, por reducción del valor objetivo y disminución del margen de seguridad respectivamente.

Como siempre, nos gustaría aprovechar esta carta para agradecerle su confianza.

Luis Morgado y Jose Ruiz de Alda