

Estimado Inversor,

El mes de septiembre ha cerrado con revalorizaciones en los principales índices europeos rompiendo la tendencia de los últimos meses. En España, el IBEX 35 ha subido un 0,8% en el mes y en Portugal, nuestro segundo mercado por exposición, el PSI 20 subió un 4,8%. En el mismo periodo el valor liquidativo de MCIM Capital Opportunities SICAV ha crecido un 1,1% hasta situarse en €13,07 por acción lo que implica un 10,2% de rentabilidad en el año en curso.

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 11,7% versus el 1,9% y 2,5% del IBEX 35 y PSI 20 respectivamente (ambos con dividendos incluidos).

“The stock market is a device for transferring money from the impatient to the patient.”– Warren Buffett

La cartera actual tiene un ROCE medio del 29%, el 50% de las compañías en cartera tienen caja neta y la cartera cotiza a 9,2 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 el incremento de la participación en Safestyle, Lingotes Especiales, Técnicas Reunidas, Epwin Group y Greencore. Al igual que en los últimos meses, hemos aprovechado las recientes caídas de los mercados para aumentar la concentración en los valores de mayor convicción de nuestra cartera.

Aprovechamos esta carta mensual para compartir con ustedes, nuestros co-inversores, las tesis de inversión en [Lingotes Especiales](#) y [Safestyle](#), dos de las principales posiciones en nuestra cartera y en las que hemos aumentado nuestra participación en las últimas semanas.

En cuanto a las principales desinversiones destacaríamos la salida de cartera de Dassault Aviation y Stallergenes y la reducción de la participación en Sonae, BMW Preferentes y Navigator como consecuencia de la disminución del margen de seguridad.

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

Luis Morgado y Jose Ruiz de Alda