

Estimado Inversor,

El mes de julio se ha caracterizado por subidas en las principales bolsas europeas. MSCI Europe Total Return se ha revalorizado un 2,6%, mientras que en el mismo periodo el valor liquidativo de MCIM Capital Opportunities SICAV ha caído un 1,9% hasta situarse en 13,12€ por acción.

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 8,6% en comparación con 3,4%** del MSCI Europe Total Return.

La exposición a renta variable a cierre de mes es del 79,4%, el 20,6% restante es liquidez. **La cartera actual** tiene un ROCE medio del 23%, aproximadamente el 40% de las compañías en cartera tienen caja neta y la cartera cotiza a 9,6 veces beneficios normalizados. Según nuestras estimaciones la cartera **tiene un potencial superior al 50%** por lo que esperamos poder recoger los frutos de la paciencia en el futuro.

En cuanto a nuestras principales inversiones del mes, cabe destacar la entrada en la cartera de **Alquiber** a través de su reciente OPS en el mercado alternativo bursátil. Alquiber es una compañía de alquiler flexible de vehículos comerciales. La compañía ha llevado a cabo un fuerte periodo de expansión hasta alcanzar una flota de más de 6.500 vehículos y prevé alcanzar los 10.000 vehículos en 2020. El equipo directivo (propietarios de la antigua Fualsa, vendida a Northgate) tiene una gran experiencia en el sector y en la generación de valor al accionista.

En el capítulo de inversiones es destacable el aumento de la participación en compañías ya en cartera como Teekay LNG, Dea Capital, Nicolás Correa y Renault.

En cuanto a las ventas de la cartera cabría destacar la salida de la cartera de Técnicas Reunidas y Alpiq Holdings al haberse cumplido la tesis de inversión y disponer de un menor potencial de revalorización, así como en BME debido a un cambio en nuestra estimación sobre el valor de la compañía que redujo su potencial de revalorización.

Adicionalmente hemos reducido la participación en algunos valores que, debido a subidas en sus cotizaciones o ajustes en el valor objetivo, han visto reducido su potencial de revalorización como es el caso de DHT Holdings, C&C Group, Greencore PLC o Energiedienst Holding.

Nos gustaría aprovechar esta carta 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



Jose Ruiz de Alda