



KOALA
CAPITAL SICAV

Barcelona, 18 de abril de 2017

*Koala Capital Sicav ha cerrado el mes con un valor liquidativo de 14,8608 euros/acción, lo que supone una rentabilidad mensual del **+0,14%** y un acumulado en el año del **+3,48%**. El patrimonio total a cierre de mes era de 9.100.176 €.*

*La bolsa norteamericana cotiza a unos múltiplos de valoración muy exigentes. Las 500 empresas del **S&P 500** se pagan a prácticamente 30 veces sus beneficios medios generados en los últimos 10 años. Con un ratio de 28,6 (del llamado **PER 10, PER de Shiller o CAPE**), sólo en dos periodos en la historia la bolsa americana cotizaba más cara que hoy. Fue en los meses previos al crash de 1929 y durante más de dos años entre 1997 y 1999, el periodo de euforia de la burbuja de internet que explotó en el año 2000. En ambos casos los inversores vieron posteriormente castigado su exceso de optimismo con caídas significativas. La mayoría de medios de comunicación especializados, suelen usar el PER calculado con los últimos beneficios, pero la historia nos demuestra que no sirve para anticipar cambios de tendencia en la bolsa. El **PER10** o **PER de Shiller** en cambio sí es un indicador útil para el medio y largo plazo, aunque no para el corto plazo. **A pesar de estos indicadores, el mercado norteamericano continua demostrando una gran fortaleza en el corto plazo que aún pensamos continuará, al menos para los próximos meses.***



Evolución del PER10 o PER de Shiller normalizado con los beneficios medios de últimos 10 años en la bolsa norteamericana



Current Shiller PE Ratio: 28.60 -0.20 (-0.68%)

4:37 pm EDT, Thu Apr 13

Mean: 16.74

Median: 16.12

Min: 4.78 (Dec 1920)

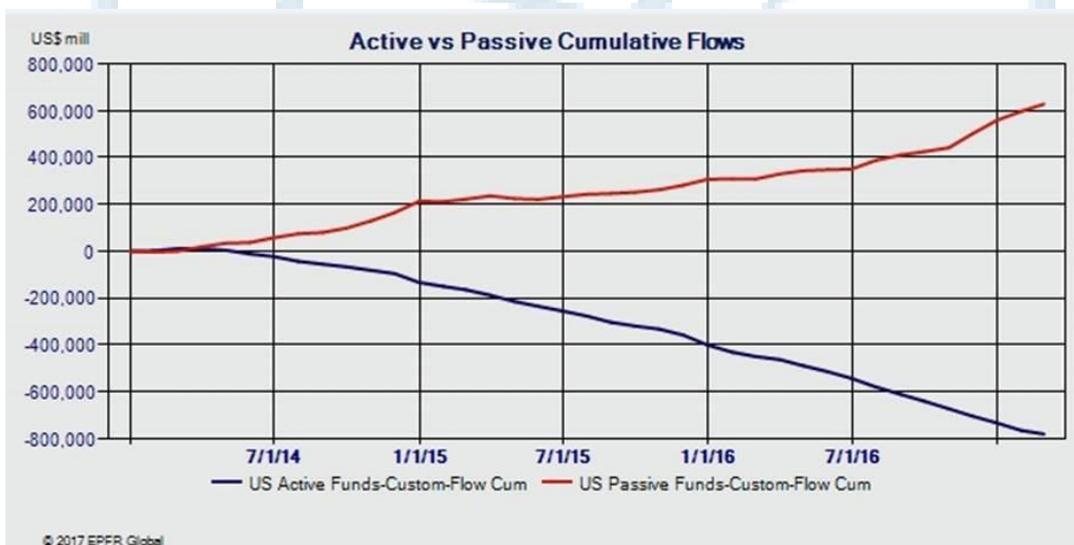
Max: 44.19 (Dec 1999)

*Como sabéis, nosotros éramos negativos con el mercado a finales de 2015. Tras producirse las fuertes caídas de enero-febrero 2016 y posteriormente las del Brexit en junio 2016, empezamos a detectar como estaba cambiando el sentimiento de los inversores. Las “manos débiles” o inversores más nerviosos e inseguros vendieron siendo sustituidos por “las manos fuertes”, con mayor capacidad de aguante, que compraron conociendo los riesgos actuales del mercado. Tras limpiarse el mercado en 2016, nuestro continuado análisis de la oferta y demanda en la bolsa USA, nos muestra aún una elevada fortaleza interna. Quizás uno de los principales motivos en la actualidad, es la entrada de dinero de inversores-ahorradores en productos de bolsa indexados. Un claro ejemplo lo vemos en que, cada día, una gestora como **Vanguard** invierta 2.000 millones de dólares en bolsa comprando las acciones de los índices, por las suscripciones recibidas.*



Esta tendencia de los inversores-ahorradores de comprar ETFs o fondos indexados los cuales compran de forma automática los valores de los índices, es decir por su tamaño con independencia de si la empresa esta barata o cara, esta influyendo el comportamiento diario y continuará haciéndolo durante los próximos trimestres. La historia nos muestra también como este fenómeno suele coincidir tras un largo periodo alcista y por tanto, cerca de los máximos bursátiles finales. A raíz de este enorme flujo de dinero que se concentra apenas en las grandes empresas de cada país o sector, estamos convencidos que los próximos años disfrutaremos de una de las mayores oportunidades para comprar acciones de empresas olvidadas y fuera de los índices a múltiplos de valoraciones que nos sorprenderán y que permitirán obtener una rentabilidad muy superior a los índices bursátiles.

Entradas/salidas acumuladas de dinero en los *fondos indexados* versus el resto



*En Inglaterra, tras la compra en enero de acciones de **Vertu Motors**, empresa de venta de coches nuevos que ya explicamos, hemos adquirido a principios de año acciones de otra empresa del mismo sector. **Motorpoint Group** que vende coches de segunda mano con un modelo de negocio rompedor y de éxito.*



KOALA
CAPITAL SICAV

*Ambas empresas cayeron en bolsa en 2016 por los efectos psicológicos del Brexit, ya que sus números no se han resentido y se nos presentó por tanto una gran oportunidad de compra. **Motorpoint**, es una empresa de venta retail multi-marca, de coches semi-nuevos (menos de 15.000 millas de kilometraje) a través de 12 grandes puntos de venta llamados “car supermarkets”, a través de los que han sido capaces de vender 52.400 autos en 2016 con menos de 600 empleados, un ratio excepcional. La compañía ha crecido en ventas al 20,7% anual en los últimos tres años. El acierto en su modelo, un excelente management enfocado a resultados y una gestión financiera del circulante excepcional lo convierte en un candidato muy atractivo. Gracias a una rotación anual de sus ventas superior a 10 veces, le permite generar un ROIC superior al 100%. Otra de sus claves financieras proviene que al comprar los vehículos a grandes operadores de flotas, son estas quienes le financian sus necesidades de circulante hasta la venta al cliente individual final, lo que permite trabajar apalancadamente sin apenas deuda.*

A finales de mes manteníamos una exposición neta a bolsa del +32% incluido un 26% en acciones japonesas, un 15% en bolsa europea cubierta con derivados de índices USA, un 2% en minas de oro y un 3% en bonos emergentes (Brasil). En cuanto a divisas, tenemos una leve exposición al Dólar USA del 2% y del 5% en Libras esterlinas y un 8% en yenes.

Atentamente,

Marc Garrigasait Colomé – Presidente de Koala Capital Sicav

David Aguirre Pujol – Consejero de Koala Capital Sicav