

Enero 2012

HEDGE FUND

ENNOS VALUE FUND

INFORME MENSUAL
ENERO 2012

IDEAS FROM unience

INFORME MENSUAL ENERO 2012

SECCIONES PÁGINAS

"Ennos Value Fund" 2

Composición cartera enero 2011..... 3

Carta mensual del gestor..... 4





Portafolio: Ennos Value Fund
Gestor: CFC
Tipo: Hedge Fund
Estrategia: Value Long Only

Perfil y filosofía de inversión

1. El gestor de “Ennos Value Fund” es un apasionado de los mercados. Durante los últimos 15 años ha seguido el mercado bursátil español compaginándolo, durante los últimos cuatro , con el mercado italiano.Por lo tanto sus conocimientos se centran, fundamentalmente, en el Sur de Europa no descartando, en un futuro inmediato y cuando las oportunidades de inversión así lo faciliten, extender su ámbito operativo a otras regiones.

2. “Ennos Value Fund” es un Hedge Fund que tiene como objetivo generar rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de distintas estrategias de gestión alternativa, principalmente “Value Long Only”

3. El gestor , después de descartar otros estilos de inversión por su inconsistencia a largo plazo, lleva los últimos 3 años profundizando en el estilo de inversión “value” nutriéndose y siendo deudor de autores como Buffet, Pabrai y Peter Lynch entre otros.

Metodología

1. “Ennos Value Fund” es un fondo “value long only” que busca retornos absolutos en un horizonte de 3 a 5 años. La operativa será en “Equity” en mercados europeos aunque, excepcionalmente, puede invertir en otras áreas geográficas. La cartera tomará posiciones cuando el gestor vea oportunidades de inversión suficientemente atractivas y, por tanto, puede estar en liquidez (depósitos) duarnte largos periodos de tiempo.

2. Un máximo del 5% de la cartera puede estar en empresas en re-estructuración y otro 5% en “special situations”, siempre que el gestor vea una combinación de “risk/reward” suficientemente atractiva.

3. La cartera estará concentrada en un máximo de 20 a 30 valores. La liquidez se gestionará activamente para conseguir rentabilidades positivas (depósitos, préstamo de valores,etc...). No hay restricción por tamaño de valor.

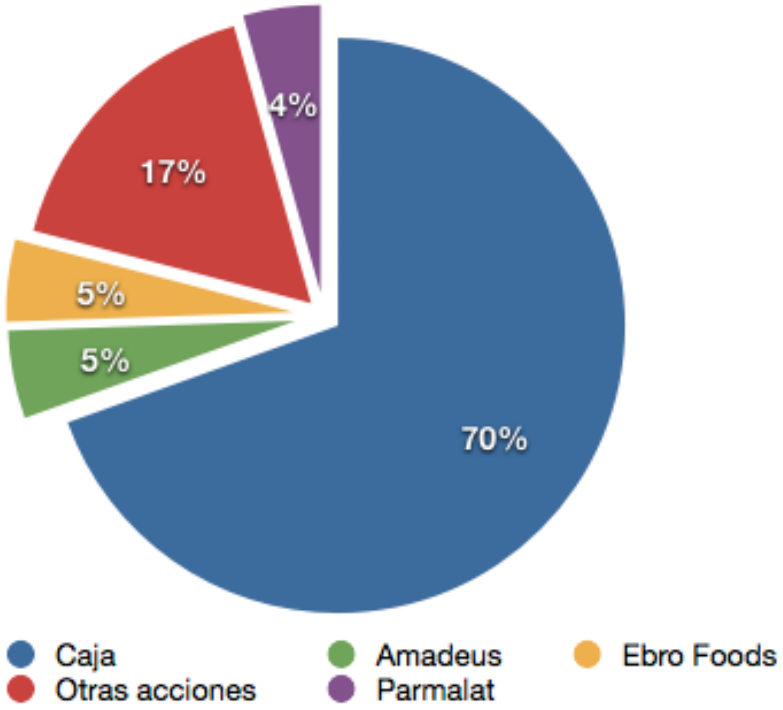
4. El gestor emitirá, dada su naturaleza ”Value”, informes trimestrales sobre la gestión.

COMPOSICIÓN CARTERA ENERO 2012

Datos verificados con extractos de broker

ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	ANUAL

Composición cartera



CARTA DEL GESTOR

A 2 de Enero de 2012 :

La cartera del Ennos Value Fund empieza su singladura en 2012 con una posición de casi el 70% de caja ya que todavía estoy seleccionando y buscando oportunidades de inversión que encajen con la filosofía value del fondo.

Las turbulencias del mercado probablemente seguirán durante una gran parte del año (la negociación política para una mayor integración fiscal europea sólo funciona cuando los países presionados están cerca del precipicio, sino no hay incentivos a tomar medidas drásticas y/o ceder soberanía) y por tanto veremos bastante volatilidad y oportunidades para construir una buena cartera a largo plazo (especialmente en el Sur de Europa veremos grandes negocios globales con importantes descuentos sólo por cotizar en España, Portugal o Italia).

La parte invertida de la cartera cotiza con un *P/E* 2011 esperado de 12.4x, un *P/B* de 1.2x un *dividend yield* del 3.2%, un *net gearing* del 3.3% y un *ROCE* del 26.4%. El potencial alcista de estas inversiones calculado de una forma muy conservadora es del 35%. Comento sobre algunas posiciones tomadas:

Parmalat: después de la controvertida toma de control de Lactalis (83%), la acción ha caído desde el precio de oferta de Lactalis (2.60) hasta casi la mitad. Parmalat es una compañía en el sector alimentación (lácteos) con ventas por todo el mundo (Norteamérica, Australia, Italia, Sudamérica y África). El riesgo que Lactalis tome decisiones negativas para el accionista minoritario está mitigado por la fuerte resistencia institucional en Italia a que la compañía francesa tomase el control de una de las joyas de la corona italianas, por tanto siempre existirá una "vigilancia del establishment" sobre el grupo francés para que no pueda tomar decisiones negativas para el accionista minoritario italiano. Más de la mitad del precio por acción es caja (ajustando por un juicio que pueden perder en EEUU).

Amadeus: un negocio con fuertes barreras de entrada (realmente un oligopolio de 3 jugadores a nivel mundial, Amadeus tiene la mayor exposición a las áreas geográficas de mayor crecimiento del tráfico aéreo) y fuerte generación de caja que dedican a reducir deuda...

Ebro Foods: un excelente equipo gestor que ha transformado un a empresa local/regional con un negocio "commodity" en una empresa global centrada en pasta y arroz con poca deuda y consolidadora del sector. Fue castigada durante la segunda mitad del año pasado porque no pudo finalizar la compra de una empresa en Australia.

Otras posiciones: iré comentando las demás posiciones que estoy construyendo en los distintos informes trimestrales.