



Nogal Capital

En Manzanares el Real, a 24 de septiembre de 2024

Ya han pasado tres años desde que constituimos CINVEST / NOGAL CAPITAL FI, los primeros tres de los cincuenta que espero estar asesorándolo.

Han sido tres años emocionantes. Empecé dedicado a tiempo parcial, con mucho respeto por lo que representaba salir a jugar con los grandes, porque en esencia seguía siendo yo, esa persona que ha pasado la mayor parte de su vida profesional detrás de seis pantallas comprando y vendiendo acciones, leyendo, estudiando y sin ninguna otra preocupación que tomar las decisiones de inversión correctas.

Tres años más tarde las cosas han cambiado un poco, y aunque sigo siendo yo pensando y tomando decisiones de inversión, ahora hay siete socios que me apoyan con el desarrollo del negocio. También empezamos siendo 15 coinversores y ahora somos 73. Y cuando empezamos apenas había 600 mil euros bajo gestión y actualmente ¡nos acercamos a 1,5 millones! Es una cantidad humilde en este sector, pero para mí representa todo el esfuerzo que os ha costado ahorrar cada euro y una responsabilidad por la que trabajar duro todos los días.

Desde hace un año que decidí dedicarme en cuerpo y alma a nuestro fondo de inversión por lo que cerré cualquier actividad que no estuviese estrictamente relacionada. Creo firmemente que la mejor forma que tengo de contribuir a que el mundo sea un poco mejor es con mis decisiones de inversión. Y es que la mejor forma de ayudar al mundo es a menudo también la mejor forma de ganar dinero. Por ello, a principios de este año enviamos la solicitud de autorización para constituirnos como EAFN (empresa de asesoramiento financiero) en la CNMV y de esta forma reforzar nuestra transparencia y la seguridad de nuestras inversiones que ahora tendrán una mayor supervisión de la [CNMV](#).

Y todo esto ocurre en un momento muy especial en el que el debate entre la gestión activa y la gestión pasiva está más candente que nunca. Y no faltan las razones, el S&P500 que es su buque insignia, ha conseguido rentabilidades excepcionales durante los últimos diez años. Las razones, en mi opinión, han sido varias: la primera y más importante ha sido lo excepcionalmente bien que lo han hecho algunas empresas, los siete magníficos; pero también es verdad que se han beneficiado de un entorno de tipos de interés cero que según demuestra Mises reduce la percepción de riesgo temporalmente hasta que se dispara la inflación, se suben los tipos y la economía, y por ende el mercado, corrigen; y por último la propia configuración de la gestión pasiva fomenta la concentración en unos pocos valores de gran capitalización aumentando la concentración y la volatilidad del mercado tanto en las subidas como en las bajadas como explico en el [artículo](#) publicado en Citywire (quienes también me hicieron una [entrevista](#)).

Los resultados de nuestro fondo, y digo nuestro porque legalmente todos los partícipes son los accionistas y dueños del fondo CINVEST / NOGAL CAPITAL, FI y de todos sus activos, son mixtos. Por un lado, la rentabilidad del beneficio neto (beneficio contable sobre precio de las acciones), que es lo realmente importante, es más alta que nunca. Las empresas en cartera están consiguiendo buenos resultados y ofreciendo rentabilidades en media superiores al 20%. Sin embargo, el mercado no está reconociendo este valor y desde el inicio el valor liquidativo del fondo solo sube el 7%.

Para entenderlo bien conviene repasar año a año y nos encontramos que: los primeros meses fueron complicados porque constituimos el fondo en septiembre de 2021 y ese trimestre nuestras inversiones cayeron el 4% y no mostraron el 20% que llevábamos en todo el año. El 2022 fue un año interesante porque el S&P 500 y el Nasdaq 100 lo pasaron especialmente mal cayendo el 19 y el 33% mientras que Nogal solo caía el 1%. El 2023 fue un año bueno para todos, unos se recuperaban de las caídas y otros subimos el 18%. Y 2024 está siendo un año duro porque los fundamentales de nuestras empresas son mejores que nunca pero el valor liquidativo (valor en bolsa) de nuestras inversiones cae el 5%.

Duermo tranquilo porque conozco nuestras inversiones y estoy acostumbrado a la volatilidad. La volatilidad es la que me ha permitido ganarme la vida invirtiendo durante estos quince años. He pasado momentos difíciles en los que he perdido temporalmente bastante dinero, pero al final siempre he terminado ganando. La Agencia Tributaria lo sabe.

Nogal Capital es un fondo de autor que nace y existe con una misión clara, que mis ideas de inversión están al servicio de todos por igual. No hay clases para inversores profesionales o ricos, todos pagamos las mismas comisiones; no hay comisiones de entrada ni de salida porque queremos que la gente invierta por convicción, sin ataduras; y somos totalmente transparentes para que todos seamos plenamente conscientes de nuestras inversiones. En Nogal Capital todos somos uno.

Gracias a todos por acompañarnos durante estos tres años. Esperamos que sean los tres primeros de los cincuenta años de nuestro fondo de inversión. Queremos que este sea solo el principio porque creemos que invirtiendo en buenos negocios siguiendo los principios del Value Investing es la mejor forma de ahorrar, invertir y conseguir un mundo más meritocrático, más justo.

Recibe un cordial saludo



Rodrigo Cobos, CFA

Director de inversiones
Nogal Capital