

1. Considerando que el fondo internacional se encontraba en el año 2017 al mismo PER que se encuentra ahora de unas 8 veces y que, mientras tanto, el valor liquidativo está por debajo de su inicio, ¿No han creado nada de valor durante esos 4 años las empresas que tenemos en cartera, haciendo que ese PER baje si las cotizaciones no han subido?

Si bien es cierto que la cartera ha rotado en parte desde esa fecha y no tenemos las mismas empresas en cartera, la pregunta que quería hacer más precisa Francisco es: ¿No es mejor pagar un múltiplo algo más alto y estar en empresas que cada año ganan más, a esperar a que alguien esté dispuesto a pagarte un múltiplo superior al que entraste, por una empresa que no crece? Vistos esos datos no parece que nuestras empresas en cartera hayan crecido.

2. ¿Hasta qué punto compensa estar a largo plazo en una empresa que tiene mucha caja, cuando eso restringe el potencial de subida debido a que, a pesar de que sus beneficios a largo plazo estén creciendo significativamente y la empresa esté creando mucho valor, su valor total por esa caja crece menos porque la tesorería pesa mucho sobre su valoración? ¿No es además ineficiente tener tanto cash muerto y es de esperar que, por esa gestión ineficiente del capital, la valore el mercado por menos?
3. Si al final una empresa necesita hacer adquisiciones para continuar y hacer crecer su negocio, ¿no es más sensato mirar el retorno sobre el capital empleado real del conjunto de la compañía, que estar quitando el precio extra que ha pagado por el negocio adquirido? A futuro si sigue necesitando realizar adquisiciones, al final es la rentabilidad sobre el capital incluyendo el Goodwill, la que va a entregar la compañía a sus accionistas.
4. Cuando en Cobas se muestra un potencial de revalorización, entiendo que hay unas proyecciones a futuro de las compañías detrás. ¿A cuántos años se hacen dichas proyecciones o preguntándolo de otra manera, a cuántos años se estima que las empresas van a llegar a esos beneficios? ¿Se basan únicamente al Free Cash Flow que en un futuro estima Cobas que van a generar?