

c o b a s

asset management

NEWSLETTER
DIC•20





No intentamos predecir
el movimiento de la Bolsa **a corto plazo**

Ilustración: **Augusto Costhano**

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	↑ 24,9%	↓ -26,5%	↓ -39,6%
MSCI Europe Total Return	↑ 13,9%	↓ -5,6%	↑ 12,8%
Cobas Iberia FI	↑ 27,9%	↓ -25,6%	↓ -25,0%
80% IGBM +20% PSI	↑ 24,5%	↓ -11,2%	↓ -0,4%

(* Cobas Internacional FI, 15/03/2017 y Cobas Iberia FI, 03/04/2017

Datos a 30 de noviembre de 2020

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	PER	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2020		Revalorización inicio		Patrimonio Mn€
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	
Selección FI	63,6 €	6,5x	169%	25,1%	13,9%	-26,9%	-5,6%	-36,4%	25,4%	527,0
Internacional FI	60,4 €	6,6x	169%	24,9%	13,9%	-26,5%	-5,6%	-39,6%	12,8%	328,7
Iberia FI	75,0 €	7,4x	132%	27,9%	24,5%	-25,6%	-11,2%	-25,0%	-0,4%	30,7
Grandes Compañías FI	61,3 €	8,0x	126%	24,7%	9,8%	-24,5%	4,3%	-38,7%	32,3%	14,3
Renta FI	91,2 €			4,1%	0,0%	-5,6%	-0,4%	-8,8%	-1,5%	12,8

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	PER	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2020		Revalorización inicio		Patrimonio Mn€
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	
Global PP	59,1 €	6,5x	168%	25,0%	13,9%	-26,6%	-5,6%	-40,9%	9,1%	42,3
Mixto Global PP	67,8 €	6,5x	127%	18,8%	6,8%	-20,7%	-2,1%	-32,2%	5,2%	3,5

El **valor objetivo** de nuestros fondos está basado en cálculos y estimaciones internas y Cobas AM no garantiza que su cálculo sea correcto ni que se vayan a alcanzar. Se invierte en valores que los gestores entienden infravalorados. No hay garantía de que dichos valores estén realmente infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

• **Fecha inicio** de los fondos. 14 de octubre de 2016 para Cobas Selección FI; 3 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI, Cobas Iberia FI, Cobas Grandes Compañías FI y Cobas Renta FI; 18 de julio de 2017 para Cobas Global PP y Cobas Mixto Global PP.

• **Índices de referencia.** MSCI Europe Total Return Net para Cobas Selección FI, Cobas Internacional FI y Cobas Global PP. MSCI World Net EUR para Cobas Grandes Compañías FI. IGBM Total 80% y PSI 20 Total Return 20% para Cobas Iberia FI.

NOVIEMBRE

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a cierre de noviembre 2020

ARYZTA

El pasado día 23, **Aryzta** hizo pública una nota indicando haber recibido una oferta no vinculante por parte de Elliot Management, en la que se valora la compañía a 0,80CHF / acción. Al ser no vinculante, el Consejo de la compañía no ha emitido opinión sobre la misma.

Peso en cartera  **6,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,9%** Grandes Compañías

tr

Técnicas Reunidas obtiene un nuevo contrato adjudicado en Turquía por **Sasa Polyester** para la ejecución del proyecto de una nueva planta de producción de ácido tereftálico purificado.

Peso en cartera  **0,0%** Internacional **7,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías

NOVIEMBRE

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a cierre de noviembre 2020



Babcock ha visto notablemente afectados sus márgenes por la covid este trimestre debido principalmente a la menor actividad y demanda. Se trata de una situación razonable en el contexto actual que, a medida que mejore, los márgenes irán recuperándose.

Peso en cartera  **4,4%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,4%** Grandes Compañías



Teekay LNG Partners, destaca en su presentación de resultados las buenas perspectivas sobre la evolución del mercado, con los precios del gas y los fletes de transporte repuntando en los últimos meses, apoyados en la fortaleza de la demanda, especialmente desde Asia.

Peso en cartera  **4,9%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,2%** Grandes Compañías

Sucedió en...



noviembre
2020

Martes 3

Los datos preliminares del PIB en la eurozona muestran que el final del "Gran Confinamiento" dio paso a una explosión de actividad en el 3T, apoyado en el fuerte repunte de todos los componentes de la demanda interna y en el despegue de las exportaciones.

Viernes 6

Fuertes avances en las bolsas europeas y estadounidenses ante la victoria del candidato demócrata estadounidense Joe Biden: el S&P 500 sube más del 7% en la semana, el Nasdaq un 9% y el EuroStoxx 50 se anota un 8%.

Viernes 13

El PIB del Reino Unido creció el 15,5% en el 3T vs 2T, explicado por la reapertura de la economía del país tras los meses de confinamiento.

Viernes 20

China ha vendido su primer bono soberano con tipos negativos en la historia del país aprovechando así el mar de liquidez de los mercados globales, los bajos tipos de interés a nivel mundial y los buenos datos de crecimiento económico que está registrando.

Jueves 26

El precio del cobre toca niveles máximos desde 2014 debido a que los avances positivos de la vacuna covid aumentaron las esperanzas de una pronta recuperación de la economía mundial.

An aerial photograph of a wind farm situated on a lush green hillside. The wind turbines are arranged in a line along the ridge, with a road or path winding through the landscape. The scene is captured during sunset or sunrise, with a warm, golden glow over the hills and a layer of mist or low clouds in the distance. The overall atmosphere is serene and highlights the integration of renewable energy into a natural landscape.

COMPAÑÍA DEL MES

ELECNOR

2,1% Cobas Selección FI
10,3% Cobas Iberia FI
0,6% Cobas Renta FI



www.elecnor.com

Sede: **Bilbao (España)**

Bolsa: **Mercado Continuo (España)**

Año fundación: **1958**

Áreas de Negocio



Ingeniería y Construcción

Elecnor es una compañía de ingeniería con más de 60 años de historia controlada por las familias fundadoras agrupadas en el vehículo Cantiles XXI. Es nuestra principal posición en la Cartera Ibérica ya que es una compañía que conocemos desde hace más de 20 años y porque tiene negocios excelentes.

Sus áreas de negocio son: Ingeniería, donde provee una amplia gama de productos y servicios en muchos países pero principalmente en España y Latam; Enerfin, su división eólica con presencia en España, Brasil y Canadá; y Celeo, una Joint Venture que controla **Elecnor** al 51% y comparte con el fondo holandés APG al 49% y que desarrolla el negocio de concesiones de líneas de alta tensión principalmente en Brasil y Chile, países con altas necesidades de inversión en este tipo de infraestructuras.

Tanto infraestructuras eléctricas como renovables son sectores de moda pero que, en este caso, podemos comprar a precios más que razonables.

Sólo aplicando el múltiplo al que ACS va a vender Cobra, su división de Ingeniería, a la división de Ingeniería de Elecnor, hay un valor cercano al 1bn€ frente a los ~800mn€ de capitalización bursátil de **Elecnor**. A esto hay que sumar el valor de su negocio eólico y el valor de su negocio de Celeo, valorado por APG en más de 500mn€ a finales del año pasado.

En definitiva, una buena compañía con mucho atractivo que el mercado no presta atención, en parte, porque ninguna casa de análisis cubre **Elecnor**.

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

- ROCE alto
- Caja neta
- ✓ Ratios atractivos
- ✓ Accionista de control

EL TEMA DEL MES

EL TIEMPO, **VALUE INVESTING** Y LAS PENSIONES



Tres conceptos fundamentales en la inversión: el largo plazo, considerado nuestro aliado para alcanzar altas rentabilidades, la paciencia, clave del éxito en nuestra filosofía de inversión y los planes de pensiones, herramientas que generan riqueza de cara a la jubilación.

EN EL LARGO PLAZO, EL VALOR NO SE DESTRUYE

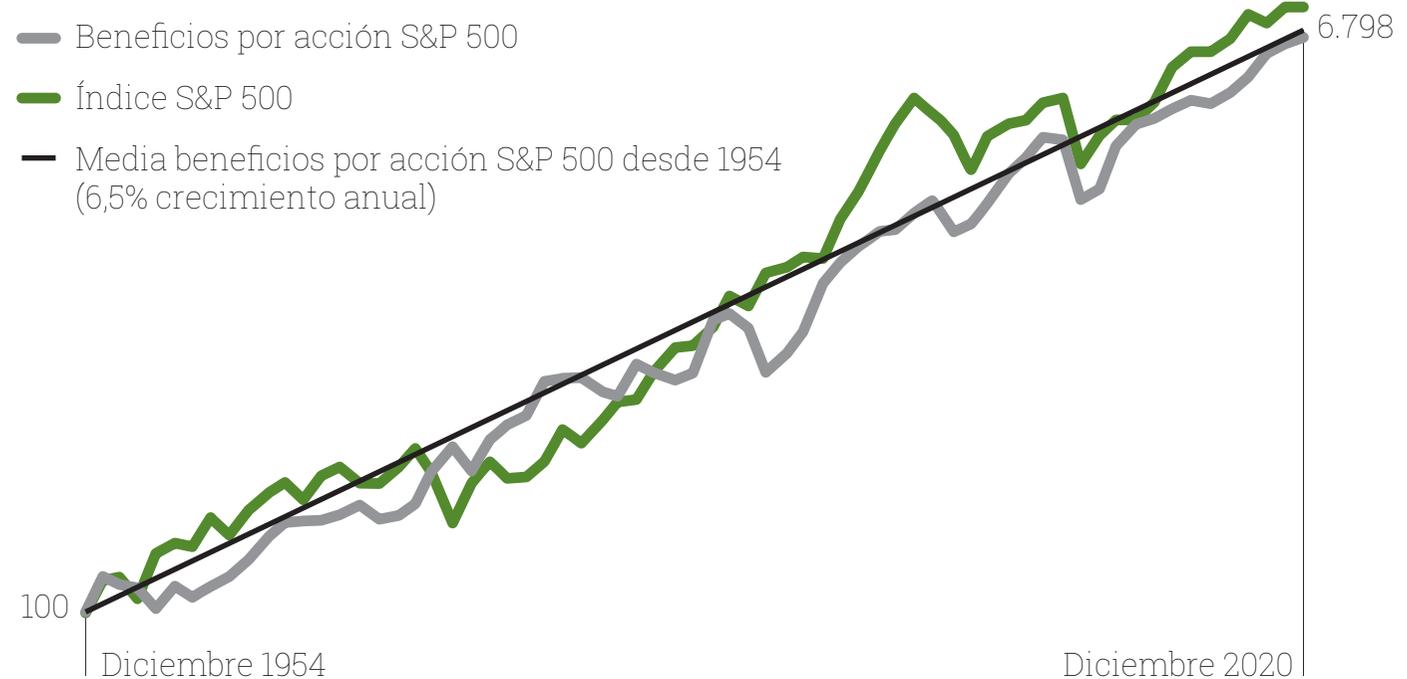
Los beneficios e índices en los últimos 64 años

Base 100=1954. 2019-2020 estimaciones

— Beneficios por acción S&P 500

— Índice S&P 500

— Media beneficios por acción S&P 500 desde 1954
(6,5% crecimiento anual)



Fuente: Bloomberg.

Como se observa en el gráfico, a largo plazo la probabilidad de que un grupo de compañías destruya riqueza es nula o casi nula.

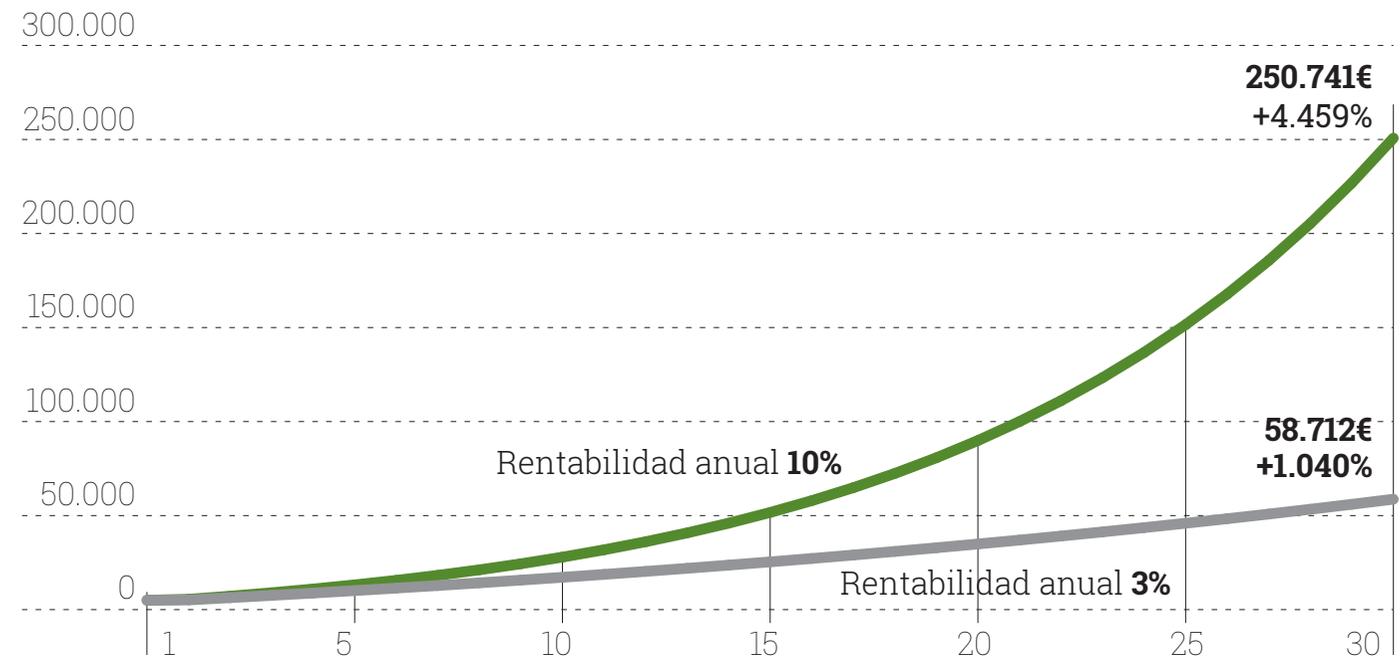


ADEMÁS, NOS BENEFICIAMOS DE LA 'MAGIA' DEL INTERÉS COMPUESTO



Rentabilidad anual y el interés compuesto

Aplicando una inversión adicional de 1.000 euros por año



Fuente: Cobas AM.

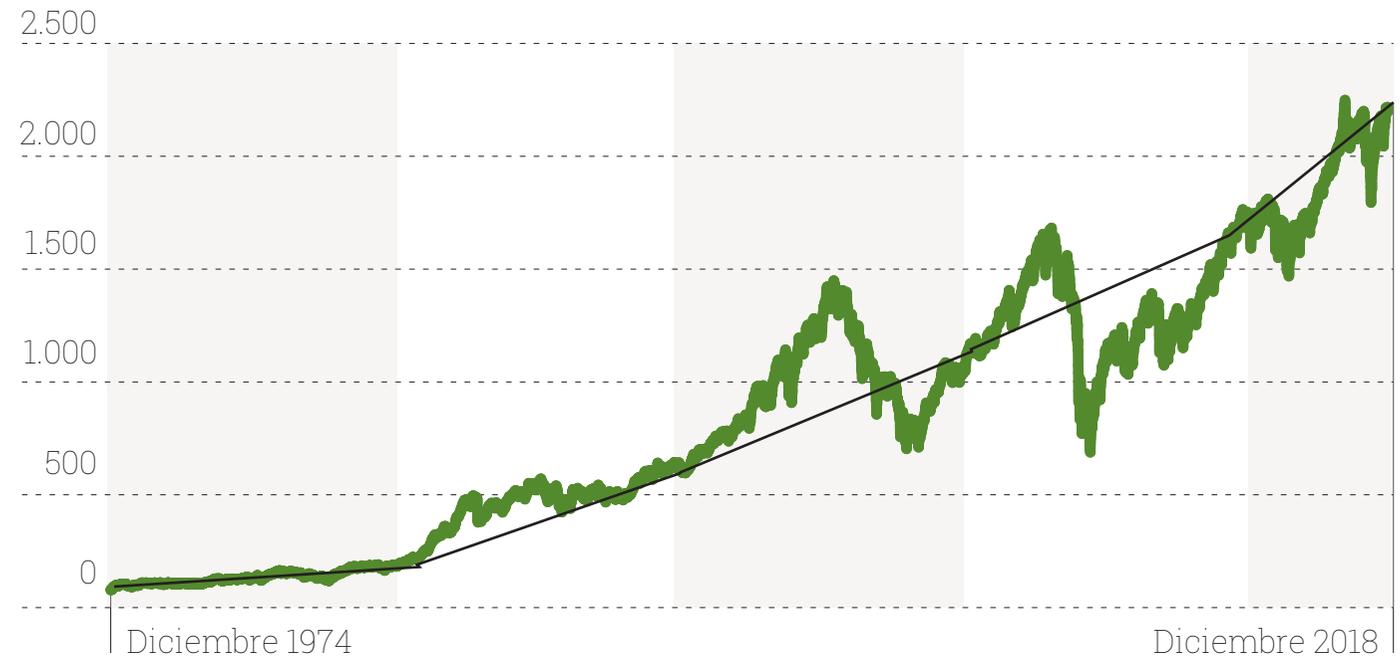
A diferencia de la renta fija, cuando se invierte en un producto de renta variable y se realizan aportaciones anuales, la 'magia del interés compuesto' implica una rentabilidad significativamente mayor, tal y como muestra el gráfico.

SIN OLVIDAR QUE VOLATILIDAD Y RIESGO NO SON LO MISMO



Evolución del MSCI World en 45 años

Datos en puntos



Fuente: Bloomberg.

El mercado es volátil. Los precios de las acciones fluctúan mucho más que el valor de las compañías.

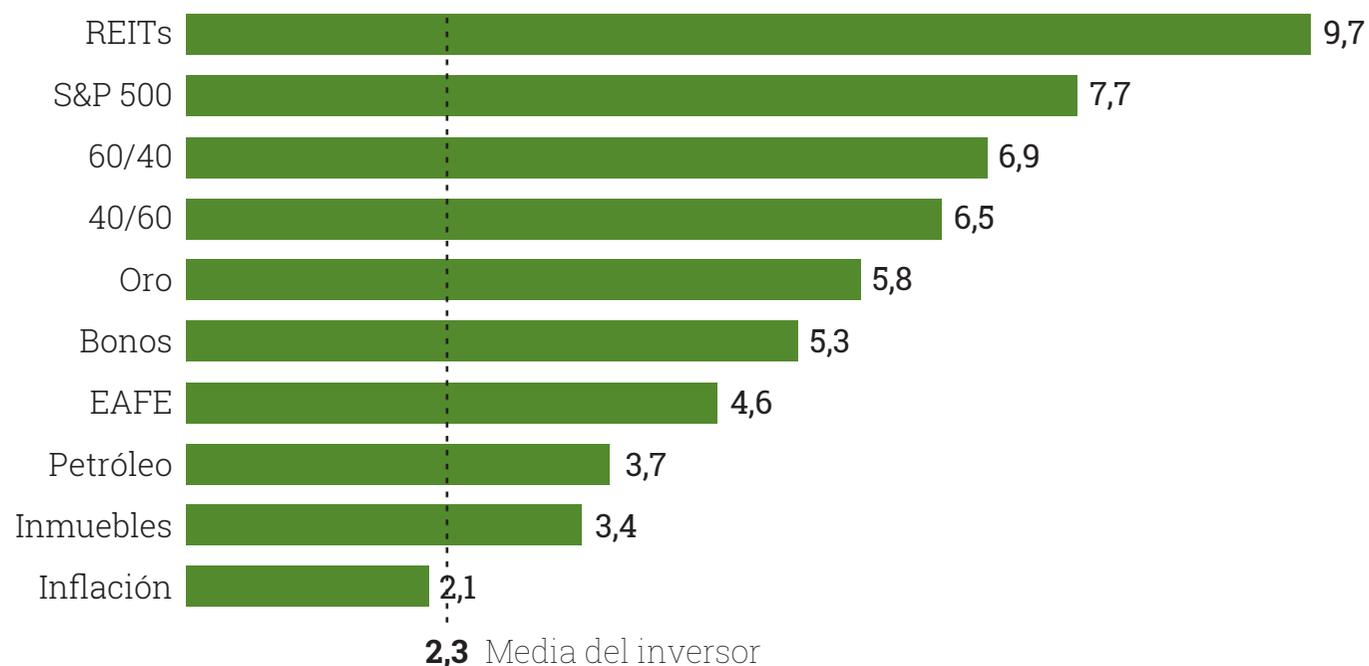
En Cobas Asset Management pensamos que esto supone una gran oportunidad porque nos facilita encontrar buenas oportunidades de inversión aprovechando las ineficiencias del mercado.

Y CONTROLANDO SIEMPRE NUESTRAS EMOCIONES



Rentabilidad anualizada por clase de activo, 1997-2016

Datos en porcentaje



Fuente: JP Morgan AM.

Según el estudio de JP Morgan AM el inversor influenciado por sus sesgos en la toma de decisiones obtiene menor rentabilidad que invirtiendo en cualquiera de los activos indicados en el gráfico.

FECHAS LÍMITE

Aportaciones a planes de pensiones



MEDIANTE TALÓN

Debe llegar a nuestras oficinas antes del
jueves, 24 de diciembre



TRANSFERENCIA ORDINARIA

Debe realizarse antes de las
14:00 horas del martes, 29 de diciembre

Y RECUERDA... puedes traspasar
tus planes de pensiones
**desde otras entidades
en cualquier momento**



c o b a s

p e n s i o n e s

Nuestros productos

Conoce cada uno de nuestros productos, infórmate de sus ventajas y condiciones y elige el que mejor se adapte a tus necesidades

Planes de pensiones

Cobas Global PP
Cobas Mixto Global PP

EPSV

Surnepensión Cobas 100
Surnepensión Cobas 50/50

(Pinche sobre el tipo de producto del que desee más información)

Ya están disponibles los
INFORMES TRIMESTRALES
de nuestros **planes de pensiones**

CG

**Global
PP**

CMG

**Mixto Global
PP**

Pinche sobre el producto del que desee información
y descárguese el PDF

SESGOS* DEL INVERSOR (VIII)

Ilusión de control



Es la tendencia a sobreestimar que se dispone del control o de la posibilidad de influir en algo sobre lo que objetivamente no se tiene ningún control.

Por ejemplo, el inversor asume un nivel de riesgo superior al adecuado al confiar en que controla los vaivenes del mercado gracias a los análisis realizados y la información de la que dispone.

(*) Las personas no siempre realizan elecciones de una manera racional y crítica. De hecho, la mayoría de las decisiones se toman siguiendo procesos intuitivos y automáticos en vez de procesos analíticos y controlados. Este modo de pensar rápido e intuitivo está sometido a la influencia de los sesgos que llevan a las personas a adoptar decisiones que son previsiblemente equivocadas.

PÍLDORAS VALUE

El conocimiento es valor y por ello, desde **Cobas AM**, le proponemos estos breves vídeos donde divulgamos nuestra filosofía de inversión: 'value investing'.



El impacto de la pandemia en el sistema de pensiones de España

¿Cómo ha impactado la pandemia en el sistema de pensiones? ¿Cuáles son los países con sistemas de pensiones más robustos y qué podemos aprender de ellos?

[Ver vídeo](#)

 8m 35s



Se trata de nuestro futuro

El sistema de pensiones en España, tal y como lo conocemos, está en riesgo. Y como es un tema que genera mucha controversia, en este vídeo os vamos a resumir las claves, por las que conviene que empecemos a preocuparnos de nuestro futuro.

[Ver vídeo](#)

 5m 02s

EL INVERSOR PREGUNTA

¿Puedo regalar a mi hijo por su nacimiento una aportación al fondo?

José Carlos. 29 años. Análisis clínicos. Málaga.

Se acerca la Navidad y con ella momento de dar y recibir regalos. Pero no todo se basa en objetos materiales; en ocasiones, merece la pena complementarlos con algo que quizás ahora mismo los más pequeños de la casa no valoran pero que seguro agradecerán más adelante: libertad financiera para cuando la necesiten en forma de inversión para su futuro, más allá de la típica hucha con forma de cerdito.

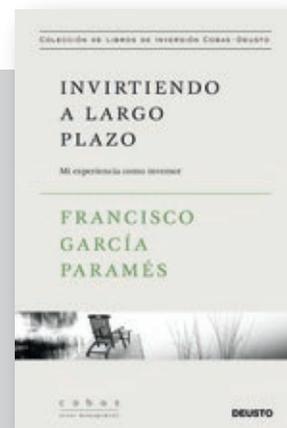
Será un regalo que ahora pase desapercibido pero que ganará peso con el paso de los años, sirviéndole incluso para iniciarle en el mundo de la inversión.

La mejor forma de hacerlo es adquiriendo participaciones de un fondo de inversión a largo plazo, haciéndole partícipe titular del mismo, inclusive desde el preciso momento en que nacen.

Basta con que tengan el documento de identidad en vigor y un tutor

o representante legal que les represente hasta su mayoría de edad.

Las aportaciones las podrá realizar éste último, siempre y cuando procedan de una cuenta bancaria donde el menor sea el titular de la misma.



PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección escríbanos a info@cobasam.com.

Si su consulta resulta publicada en esta sección recibirá un ejemplar de **Invirtiendo a Largo Plazo** firmado por el autor **Francisco García Paramés**. Por favor, es necesario que nos facilite su profesión y edad en su correo.

PODCAST



Tu Dinero Nunca Duerme

¿Es el momento de invertir en Bolsa Española?

Luis F. Quintero y Manuel Llamas hablan en la sintonía de esRadio con **Iván Martín, Andrei Trucmel y Domingo Soriano** acerca de si es buen momento para invertir en Bolsa Española.



[Escuchar programa](#)



57m 52s

Las cuentas que da la vida

Conoce el perfil de inversor. ¿Y si nos vamos al pueblo?

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publica **Las Cuentas que da la vida**, una serie de podcasts con el objetivo de acercar conceptos financieros complejos para impulsar y mejorar la educación financiera de los inversores. En este episodio descubriremos los tipos de perfil de inversor que existen.



[Escuchar programa](#)



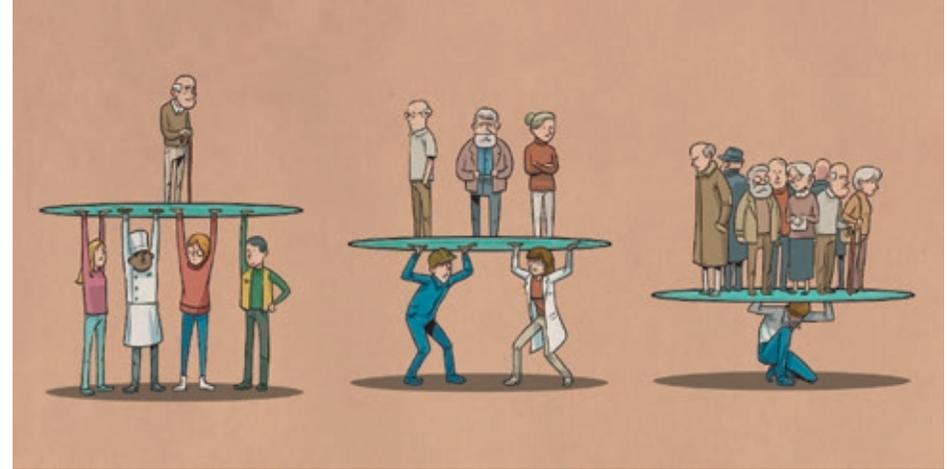
6m 37s



EN EL BLOG

ENTRADAS CON VALOR

Si lo desea puede participar en nuestro blog. Escríbanos a info@cobasam.com y envíenos su entrada y si resulta publicada en esta sección recibirá un ejemplar de la **Colección de Inversión Deusto Value School**. Por favor, es necesario que nos facilite su profesión y edad en su correo.



La importancia de nuestra jubilación

Los planes de pensiones, lejos de ser un producto extraño o desconocido, constituyen una buena base para nuestra jubilación.

[Leer post](#)

🕒 4 minutos



Invertir en planes de pensiones no es sólo para mayores

Para que un árbol nos proporcione sombra hay que regarlo a lo largo de su vida para que crezca

[Leer post](#)

🕒 3 minutos

EN LAS REDES SOCIALES



8.494
seguidores



11.917
seguidores



464.440
reproducciones



1.511
seguidores



841
seguidores



4.565
seguidores

Los últimos 'tuits'





PRÓXIMOS EVENTOS

14

DIC.

19:00H

Cómo invertir en oro desde cero

¿Cómo funcionan los ETFs de oro? ¿Cuáles son las ventajas e inconvenientes de este vehículo respecto al oro físico?

Alejandro Álvarez, creador de www.quenoteloinvertan.com dará respuestas a estas y más preguntas.

Quiero saber más

17

DIC.

18:00H

¿El fin de las tiendas? Invertir en el sector de distribución

Carmen Perez, analista de Cobas AM, tratará los efectos de la pandemia en el sector, qué se puede esperar en el futuro próximo y, sobre todo, por qué puede merecer la pena invertir en distribución.

Quiero saber más

ESTE MES DESTACAMOS...

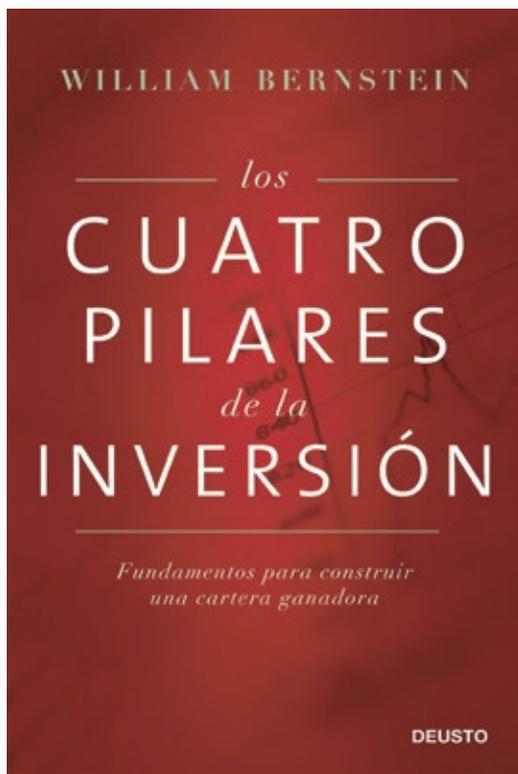
Los principios de la inversión inteligente

En este vídeo os contamos los conceptos imprescindibles que tenéis que saber para lanzaros de lleno al mundo de la inversión.

Ver vídeo



Para más información visite valueschool.es



 **418 pag.**

El libro del mes

Los cuatro pilares de la inversión

William Bernstein

Edición: Deusto, 2016.

La historia nos demuestra que el botín siempre va a parar a los usuarios de la tecnología, a las empresas que las usan para su propio beneficio, y no a sus fabricantes o productores. La gran burbuja de Internet no será la última de su clase. Cuanto más cambian las cosas, más siguen igual. Este es el aviso de la historia a los inversores: siempre habrá mercados especulativos en los que las viejas reglas parecen haber sido tiradas a la basura; y siempre habrá momentos en que una oleada de inversores prefiera tragarse historias plausibles en lugar de realizar complicados cálculos matemáticos. Cuando esto suceda, agarre bien su cartera y recuerde la famosa advertencia de John Templeton: las cuatro palabras que salen más caras en el mundo de la inversión son “esta vez es diferente”.

Comprar activos que todo el mundo ha estado rehuendo precisa de una fortaleza y determinación que casi ningún inversor posee. Pero si estamos a la altura de la tarea, sin duda obtendremos la recompensa.

¿Quiere saber más?



Ficha libro



Ver vídeo



Leer resumen
Value School

el espacio de



Open Value Foundation es una fundación familiar que impulsa y difunde un modelo híbrido entre la filantropía tradicional y la inversión de impacto para mejorar la vida de las personas más vulnerables.

Open Value Foundation pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento.

Suscríbete a nuestra newsletter

Y ESTARÁS AL CORRIENTE DE LA ACTUALIDAD SOBRE **LA INVERSIÓN DE IMPACTO SOCIAL**



TU CITA MENSUAL

PARA ESTAR AL CORRIENTE DE LAS NOVEDADES DE LA **FUNDACIÓN Y DEL ECOSISTEMA DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO**



QUIERO INSCRIBIRME

IDEAS CON VALOR

“No hay mejor maestro que la historia para determinar el futuro ... Hay respuestas que valen miles de millones de dólares en un libro de historia de 30 dólares”

Charlie Munger

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Vicepresidente de Berkshire Hathaway, conglomerado controlado por Warren Buffett considerado como su socio.

Rentabilidad de **24,3%** durante 13 años



**No es fácil invertir
en lo que no es popular,**
pero es la forma
de obtener rendimientos
sobresalientes



¿Le ha gustado esta newsletter?



Sí, quiero compartirla



Información y condiciones legales

Este documento tiene carácter comercial y se suministra con fines exclusivamente informativos, no pudiendo ser considerado en ningún caso como un elemento contractual, una recomendación, un asesoramiento personalizado o una oferta. Tampoco puede considerarse como sustitutivo de los Datos Fundamentales del Inversor (DFI) o de cualquier otra información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión. En caso de discrepancia, la información legal prevalece. Toda esa información legal estará a su disposición en la sede de la Gestora y a través de la página web: www.cobasam.com. Las referencias realizadas a **Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** no pueden entenderse como generadoras de ningún tipo de obligación legal para dicha entidad.

Este documento incluye o puede incluir estimaciones o previsiones respecto a la evolución del negocio en el futuro y a los resultados financieros, las cuales proceden de expectativas de **Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** y están

expuestas a factores, riesgos y circunstancias que podrían afectar a los resultados financieros de forma que pueden no coincidir con las estimaciones y proyecciones. **Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** no se compromete a actualizar públicamente ni a comunicar la actualización del contenido de este documento si los hechos no son exactamente como se recogen en el presente o si se producen cambios en la información que contiene. Les recordamos, así mismo, que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

La entrega de este documento no supone la cesión de ningún derecho de propiedad intelectual o industrial sobre su contenido ni sobre ninguno de sus elementos integrantes, quedando expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, de cualquiera de ellos, salvo en los casos en que esté legalmente permitido.

c o b a s
a s s e t m a n a g e m e n t

José Abascal, 45. Tercera planta
28003 Madrid (España)
T 900 15 15 30

info@cobasam.com
www.cobasam.com



Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento.
Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: **www.santacombagestion.com**

