

c o b a s

a s s e t m a n a g e m e n t

NEWSLETTER
MAR • 22



COBAS ASSET MANAGEMENT TRASLADA SU SEDE

Cobas AM traslada su sede al **Paseo de la Castellana, 53, 2ª Planta, 28046 Madrid**, a pocos metros de nuestra anterior oficina de **José Abascal, 45**.

Le invitamos a conocer nuestro nuevo espacio solicitando cita previa.

[Ver ubicación](#)

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 2,4%	↑ 2,4%	↑ 2,4%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 2,3%	↑ 4,8%	↓ -10,3%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 2,3%	↑ 4,8%	↑ 39,7%
MSCI Europe Total Return	↓ -3,1%	↓ -6,2%	↑ 35,6% Clase C ↑ 17,4% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↓ -1,2%	↓ -1,2%	↓ -1,2%
Cobas Iberia FI Clase C	↓ -0,2%	↑ 1,2%	↑ 15,4%
Cobas Iberia FI Clase D	↓ -0,2%	↑ 1,2%	↑ 15,4%
80% IGBM +20% PSI	↓ -1,2%	↓ -1,3% Clase C ↓ -1,3% Clase D	↑ 12,4% Clase C ↑ 5,8% Clase D

Datos a 28 de febrero de 2022.

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. (*) Cobas Internacional FI Clase B 3/02/2022, Cobas Internacional FI Clase C 03/03/2017, Cobas Internacional FI Clase D 01/01/2021, Cobas Iberia FI Clase B 3/02/2022, Cobas Iberia FI Clase C 03/03/2017 y Cobas Iberia FI Clase D 01/01/2021.

Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2022		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Selección FI Clase B	101,8 €	135%	1,8%	-3,0%	1,8%	-3,0%	1,8%	-3,0%	6,2x	29%	13,1%	302,8	03/02/2022
Selección FI Clase C	92,3 €	135%	1,9%	-3,1%	4,1%	-6,2%	-7,7%	50,7%	6,2x	29%	13,1%	395,5	14/10/2016
Selección FI Clase D	136,2 €	135%	1,9%	-3,1%	4,1%	-6,2%	36,2%	17,4%	6,2x	29%	13,1%	11,2	01/01/2021
Internacional FI Clase B	102,4 €	130%	2,4%	-3,0%	2,4%	-3,0%	2,4%	-3,0%	6,3x	29%	14,0%	111,7	03/02/2022
Internacional FI Clase C	89,7 €	130%	2,3%	-3,1%	4,8%	-6,2%	-10,3%	35,6%	6,3x	29%	14,0%	362,7	03/10/2017
Internacional FI Clase D	133,3 €	130%	2,3%	-3,1%	4,8%	-6,2%	39,7%	17,4%	6,3x	29%	14,0%	15,7	01/01/2021
Iberia FI Clase B	98,8 €	127%	-1,2%	-2,1%	-1,2%	-2,1%	-1,2%	-2,1%	6,5x	28%	8,3%	6,0	03/02/2022
Iberia FI Clase C	96,8 €	127%	-0,2%	-1,2%	1,2%	-1,3%	-3,2%	12,4%	6,5x	28%	8,3%	30,1	03/10/2017
Iberia FI Clase D	114,0 €	127%	-0,2%	-1,2%	1,2%	-1,3%	15,4%	5,8%	6,5x	28%	8,3%	0,7	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase B	100,5 €	141%	0,5%	-0,6%	0,5%	-0,6%	0,5%	-0,6%	6,7x	32%	10,7%	2,0	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	86,9 €	141%	0,8%	-2,6%	5,3%	-6,4%	-13,1%	65,3%	7,3x	29%	10,7%	19,6	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase D	115,1 €	141%	0,8%	-2,6%	5,3%	-6,4%	21,2%	22,6%	7,3x	29%	10,7%	0,50	01/01/2021
Cobas Renta FI	100,2 €		0,7%	0,0%	1,5%	-0,2%	0,2%	-1,8%			2,4%	17,3	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2022		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Global PP	85,8 €	134%	1,9%	-5,9%	4,1%	-8,9%	-14,2%	27,4%	6,1x	29%	13,0%	68,9	18/07/2017
Mixto Global PP	90,4 €	100%	1,4%	-0,3%	3,2%	-0,2%	-9,6%	14,3%	4,6x	21%	9,9%	5,0	18/07/2017
Cobas Empleo 100	102,47 €	120%	1,2%	-5,9%	3,4%	-8,9%	2,5%	1,2%	6,4x	27%	10,5%	0,4	23/06/2021

Datos a 28 de febrero 2021

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. **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. hasta el 31/12/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str para Cobas Renta FI. MSCI Europe Total Return Net 50% y hasta el 31/12/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str para Cobas Mixto Global PP. **Ratios.** POTENCIAL: mejor escenario, es la diferencia entre el valor objetivo y el precio del mercado agregado de la cartera. Para calcular el valor objetivo, aplicamos un múltiplo al flujo de caja normalizando en base a estimaciones propias de cada compañía. VAR: pérdida máxima esperada mensual, calculado con la metodología Value at Risk 2,32 sigmas, nivel de confianza del 99% de la distribución normal a un mes (datos a 31/10/2021). PER: se calcula dividiendo la capitalización bursátil de cada compañía entre su flujo de caja normalizado en base a estimaciones propias. ROCE: se calcula dividiendo el resultado operativo normalizado en base a estimaciones propias, después de impuestos, entre el capital empleado (ex-fondo de comercio) para ver la rentabilidad del negocio.

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2021



Tras el año de transición y simplificación de la estructura de la compañía, **Golar** ha tenido una buena evolución en términos operativos, reforzando las expectativas de crecimiento.

Peso en cartera  **7,3%** Selección **8,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,9%** Grandes Compañías



El rendimiento de las distintas unidades de negocio de **Wilhelmsen** fue positivo, ya que los niveles de actividad siguieron acercándose a los niveles anteriores a la pandemia. Proponen aprobar un primer dividendo de 4 NOK/acción.

Peso en cartera  **4,1%** Selección **4,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,0%** Grandes Compañías



International Petroleum consigue niveles de producción y generación de caja por encima de las estimaciones ofrecidas a inicios de año. Además, los costes de producción por barril han estado por debajo de la estimación ofrecida, gracias al buen rendimiento de la producción.

Peso en cartera  **1,9%** Selección **2,2%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,7%** Grandes Compañías

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2021



Dassault Aviation ha anunciado la firma de un contrato para la adquisición, por parte de Indonesia, de 42 aviones Rafale. El contrato incluye un paquete integral que abarca la formación de las tripulaciones, el apoyo logístico y un centro de entrenamiento.

Peso en cartera  **1,07%** Selección **1,22%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,8%** Grandes Compañías



Mejora de los resultados **Energy Transfer** gracias principalmente al aumento de los volúmenes de transporte y exportación de GNL y de los precios realizados de las materias primas y a la adquisición de Enable Midstream Partners. Incrementan un 15% el dividendo.

Peso en cartera  **1,2%** Selección **1,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,9%** Grandes Compañías



RENAULT

Renault ha obtenido su primer beneficio anual en dos años, ya que la reducción de costes y la concentración en sus modelos más lucrativos han compensado la escasez mundial de chips. Adelantan la consecución de objetivos globales marcados.

Peso en cartera  **1,70%** Selección **1,93%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,7%** Grandes Compañías

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2021



Panoro presenta un resultado financiero récord apoyado en la positiva evolución de la combinación de volúmenes de producción y precios de venta. Han declarado el compromiso de iniciar el reparto de dividendos.

Peso en cartera  **1,1%** Selección **1,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



Semapa consigue crecimiento de doble dígito a todos los niveles con mejora de márgenes y positiva evolución en todas las líneas de negocio, que reflejan su poder de fijación de precios de su principal activo, Navigator.

Peso en cartera  **1,6%** Selección **0,0%** Internacional **8,6%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



Sólido desempeño operativo de **Elecnor**, con crecimientos en todos los niveles de la cuenta de resultados, derivando en un resultado neto casi un 10% superior al obtenido en 2020. Se mantiene bien posicionada para beneficiarse de la transición energética.

Peso en cartera  **1,8%** Selección **0,0%** Internacional **9,1%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



COMPAÑÍA DEL MES

WILHELMSSEN

4,7% Cobas Internacional FI

4,1% Cobas Selección FI

1,1% Cobas Grandes Compañías FI



www.wilhelmsen.com

Sede operativa: **Noruega**

Bolsa: **Bolsa de Oslo**

Año fundación: **1861**

Áreas de Negocio



Transporte

Wilhelmsen es una compañía holding noruega controlada al 50% por la familia Wilhelmsen. Cuenta con negocios con posiciones líderes mundiales alrededor de la prestación de servicios de transporte y logística del comercio mundial. Prestan servicio a más de la mitad de la flota mercante del mundo, con un tamaño incomparable de su red y una cartera altamente diversificada, creando puntos de referencia para toda la industria marítima.

Tienen posiciones en varias compañías:

Wallenius Wilhelmsen: controlan el 38% y es una filial cotizada líder mundial en transporte marítimo de mercancías rodadas.

Hyundai Glovis: controlan el 8% siendo el brazo logístico del grupo Hyundai.

Qube logistic: operador logístico en Australia donde compañía tiene una participación residual de en torno al 2%.

WMS: Servicios Marítimos, filial que controlan al 100%.

Wilhelmsen cuenta con activos sólidos que están produciendo rendimientos razonables. El accionista mayoritario está trabajando activamente generando muchas más probabilidades de cotizar al valor de sus componentes subyacentes.

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

EL TEMA DEL MES

¿Qué es la gestión activa?

Es aquella donde el equipo gestor toma decisiones de inversión que, ya sea por peso, por empresas o por geografía difieren significativamente de la composición del índice de referencia.

CARTERA DE INVERSIÓN

Un fondo de gestión activa invierte en las empresas cotizadas que, a juicio del gestor, serán las más rentables en los próximos años.



Cuando los mercados han disfrutado de una expansión prolongada, un enfoque pasivo ha funcionado bien



Sin embargo, ante el escenario actual es probable que las compañías, según su sector, tracen caminos muy diferentes

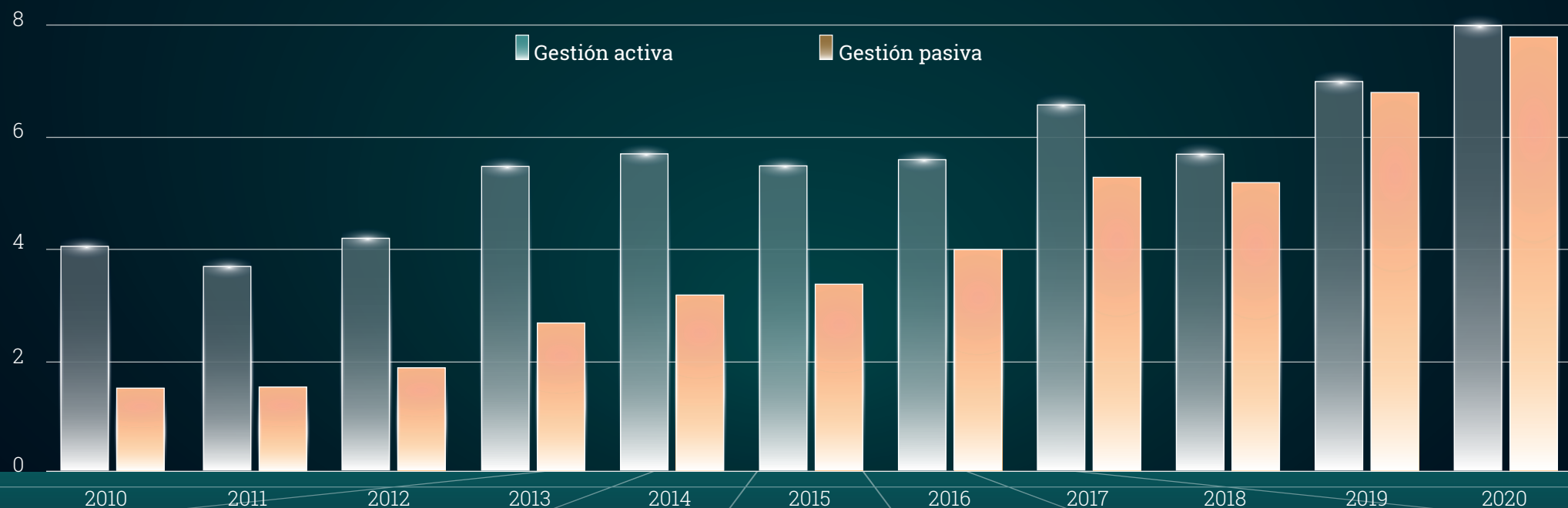
Es primordial seleccionar compañías con barreras de entrada y que cuenten con ventajas competitivas sostenibles en el tiempo, con perspectivas de crecimiento reales.

La gestión pasiva lleva años en auge

Ésta es una de las razones por las que el 'value' ha sido ignorado en la última década.

La inversión pasiva ha ganado cuota en la última década

División fondos estadounidenses de estrategias de gestión activa y pasiva




Fuente: Morningstar, Financial Times.

Las grandes compañías que conforman los índices han experimentado fuertes revalorizaciones, si bien sólo algunas de ellas explican gran parte de la buena rentabilidad de los índices.

¿Qué es la gestión pasiva?

Es aquella donde, en la medida de lo posible, el gestor replica en pesos y compañías, en la mayor medida posible, la composición de un índice de referencia.



▲ 3,690.47

CARTERA DE
INVERSIÓN

La opinión y análisis sobre la situación del mercado carecen de importancia a la hora de seleccionar los activos que formarán la cartera de inversión.

En...

c o b a s

a s s e t m a n a g e m e n t

PENSAMOS QUE **LOS ÍNDICES**
NO SIEMPRE REFLEJAN LA REALIDAD
DE LOS MERCADOS, POR LO QUE
CONSIDERAMOS QUE LAS **MEJORES**
OPORTUNIDADES SE ENCUENTRAN
SELECCIONANDO BUENOS NEGOCIOS



🕒 8m 47s

COBAS AM

¿Por qué invertimos en Kosmos?

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 8h 46m

COBAS AM

¿Cómo se calcula el precio del petróleo?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 21m 57s



DECISIÓN RADIO

Entrevista a Carlos González Ramos

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 4m 25s



COBAS AM

¿Cambio de ciclo en el mercado? El caso de ARK Invest

[VER VÍDEO](#) ▶

PÍLDORAS VALUE

Suscríbese al canal de **Cobas AM** para estar informado de las novedades y nuevas publicaciones de vídeos donde divulgamos nuestra filosofía de inversión: **'value investing'**.

SUSCRIBIRME



‘Invirtiendo a largo plazo’, el podcast de **Cobas AM** que acerca la filosofía del ‘value investing’ a todos sus oyentes.



Selección de podcasts recomendados por **Cobas AM** para estar informado sobre la actualidad y novedades del ‘value investing’.

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 19

La actuación de los bancos centrales

Verónica Llera y **Jose Belascoáin**, Relación con Inversores en Cobas AM.

[→ Escuchar episodio](#)

16m 21s

TU DINERO NUNCA DUERME

La revalorización superior al 20% del Fondo Iberia de Cobas AM

Carlos González Ramos, Director Relación con Inversores Particulares en Cobas AM.

[→ Escuchar programa](#)

58m 37s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 20

La importancia de invertir

Francisco Burgos, Director Relación Inversores Institucionales de Cobas AM, y **Fernando Solís**, miembro del Equipo de Relación con Inversores Institucionales en Cobas AM.

[→ Escuchar episodio](#)

16m 02s

LAS CUENTAS CLARAS

Invertir en bolsa

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

[→ Escuchar programa](#)

1h 29m



EN EL BLOG

ENTRADAS CON VALOR

Si lo desea, puede participar en nuestro blog. Escríbanos a info@cobasam.com y envíenos su entrada. 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.



Quien busca, encuentra

Como inversores, debemos ser conscientes del atractivo de la gestión activa y de la importancia, ahora más que nunca, de ser selectivos en las compañías que invertimos.

[Leer post](#)

63 5 minutos



La palabra económica de moda

Está de moda y ha llegado para acompañarnos durante un tiempo.

[Leer post](#)

63 5 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

¿Por qué Microsoft ofrece 75.000 millones por la empresa de Candy Crush?



VER VÍDEO



Visita de Mark Musinguzi a Madrid

El 1 de marzo acogimos en la oficina a nuestro **Portfolio Manager** basado en **Kenia** para presentar nuestras inversiones en **África subsahariana** a inversores y amigos, además de informar sobre la situación económica de la región, el **pipeline de empresas** potenciales y el **impacto** que nuestras inversiones actuales generan.

DESCUBRE EL EQUIPO DE GSI



Ceremonia de Selección del Programa de Fellows de Acumen

El 5 de marzo tuvo lugar la última fase de selección para elegir a las futuras personas que formarán la **Cohorte 2022**. Una formación en **habilidades de liderazgo** que apoyamos en España para personas que están generando un **alto impacto social y medioambiental a través de sus iniciativas**.

DESCUBRE LA CEREMONIA

IDEAS CON VALOR

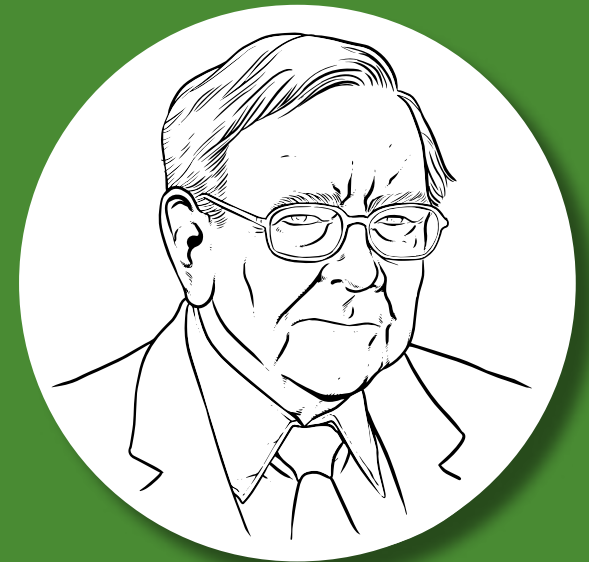
“Los mercados financieros son, en general, impredecibles. Por eso uno debe tener diferentes escenarios. La idea de que puedes predecir qué va a suceder contradice mi forma de mirar el mercado.”

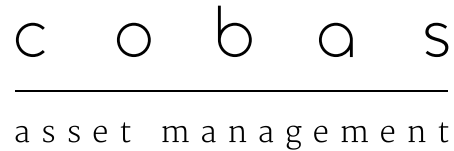
Warren Buffett

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Es presidente y CEO de Berkshire Hathaway y está considerado como uno de los mejores inversores del mundo.

Rentabilidad de **20,8%** desde 1965





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
asset management

¿Quiere más información?



Sí, quiero mas información

Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta 28046 Madrid (España)

T 900 15 15 30, info@cobasam.com. www.cobasam.com



Signatory of:



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

