

c o b a s
—
asset management

NEWSLETTER
MAY • 20



Mayte Juárez

In memoriam

Hasta siempre, Mayte.

El pasado martes, 5 de mayo te perdimos. Perdimos a una gran amiga, una gran profesional y una magnífica compañera. Siempre has estado ahí, formabas parte de nuestro equipo desde el principio. Eras una apasionada de tu trabajo y de la vida.

Somos una gran familia y hoy lloramos todos juntos tu pérdida.

Queremos enviar nuestro más sentido pésame a todos tus familiares, amigos, compañeros y allegados.

Gracias, Mayte. Ha sido un privilegio compartir contigo día a día tu experiencia, profesionalidad y amistad durante todo este tiempo.

Descansa en paz.

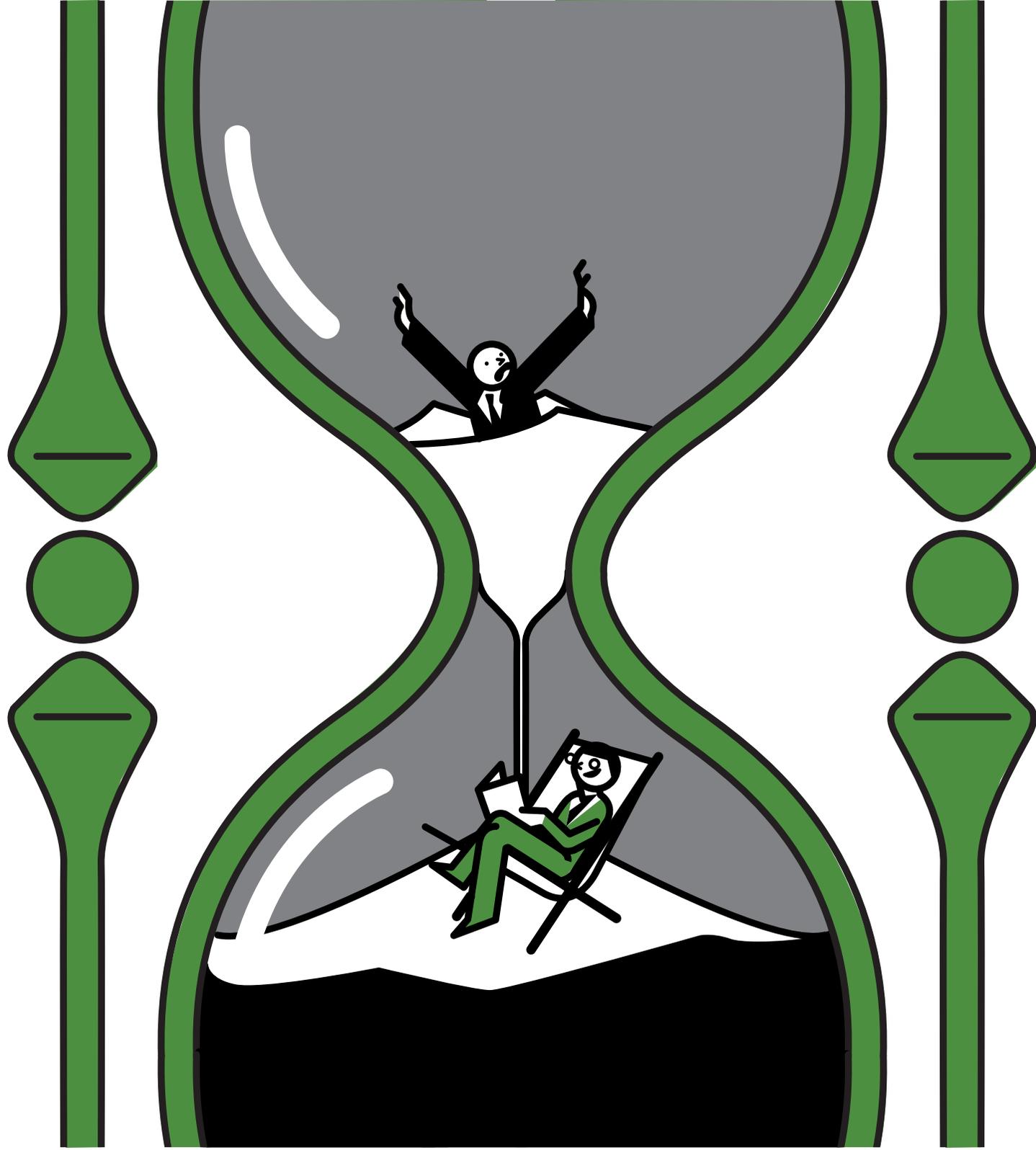
Un beso, tus compañeros que te quieren.



La paciencia es la clave del éxito.

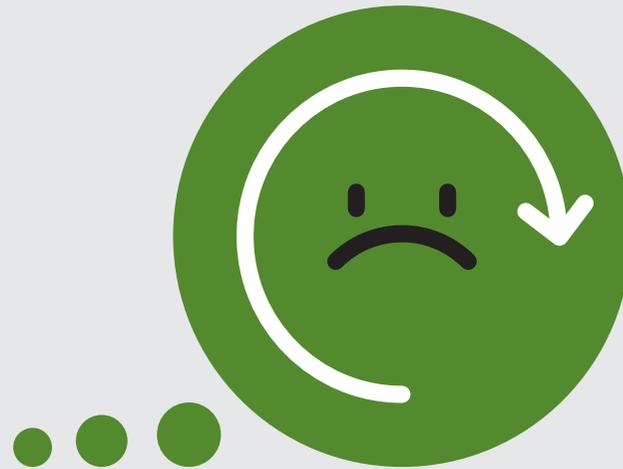
El tiempo es
nuestro aliado
y trabaja a
nuestro favor

Ilustración: **Augusto Costhanzo**



SESGOS* DEL INVERSOR (I)

Statu quo



Este sesgo implica que se tome como punto de referencia la situación actual y cualquier cambio con respecto a ese punto se percibe como una pérdida

Guía de CNMV, Psicología económica para inversores

Por ejemplo, si he invertido siempre en depósitos por qué voy ahora a arriesgarme a invertir en fondos de inversión

(*) Las personas no siempre realizan elecciones de una manera racional y crítica. De hecho, la mayoría de las decisiones se toma 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.



CONSULTE EL COMENTARIO **1º TRIMESTRE** 2020

Conozca de primera mano, por nuestro gestor y su equipo de analistas, el estado y la evolución de nuestras carteras y las principales claves de nuestra estrategia de inversión. Además desde Relación con Inversores le informamos de todas la noticias y novedades de este trimestre.



Descargar PDF

Ya están disponibles los
INFORMES TRIMESTRALES
de nuestros **fondos**



Selección
FI



Internacional
FI



Iberia
FI



Grandes
Compañías FI



Renta
FI

y de nuestros **planes**

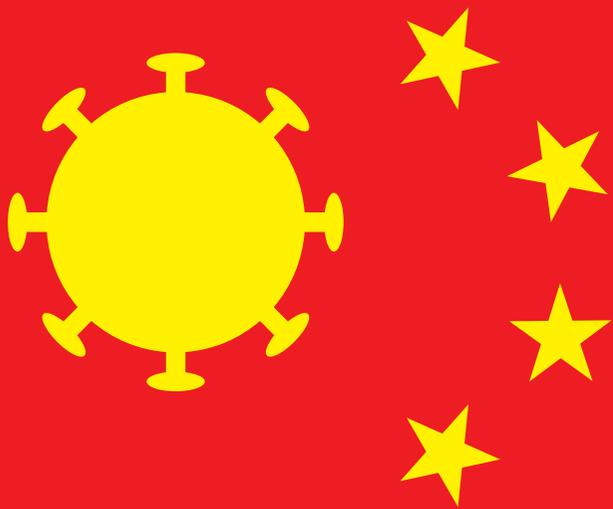


Global
PP



Mixto Global
PP

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



El arranque de la China post COVID

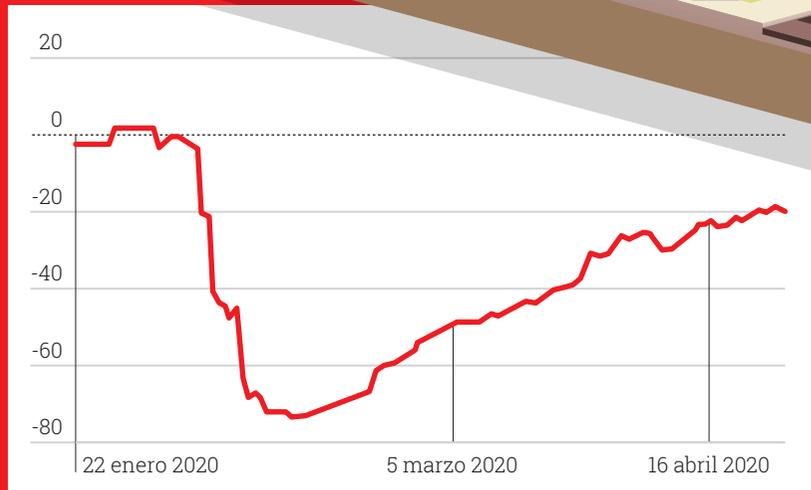
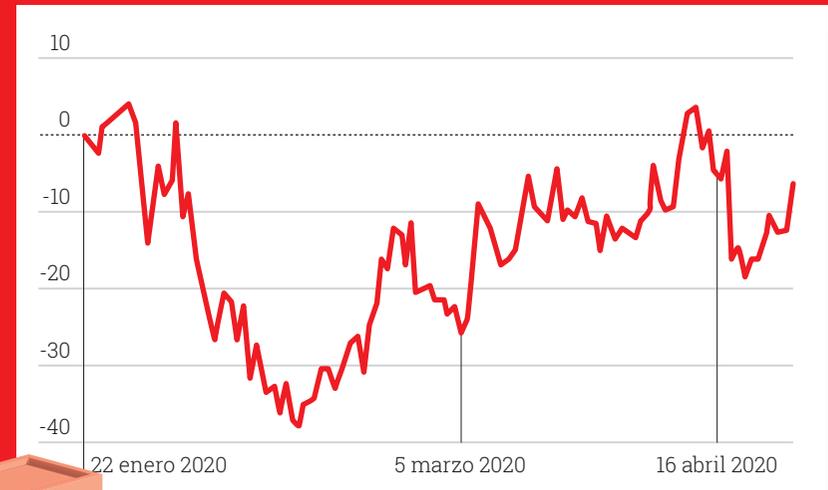
Tras un largo 'paso por la UCI' las economías asiáticas, y en especial la china, comienzan a dar los primeros síntomas de recuperación de esta pandemia, no solo en el ámbito sanitario sino en el económico. En las siguientes páginas recogemos algunos datos positivos que nos indican que la actividad industrial y el consumo comienzan a recuperar los niveles previos al SARS-CoV-2

Recuperación de la actividad

Tras el COVID 19 han cambiado los hábitos de consumo con un alto crecimiento del comercio electrónico

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Variación en porcentaje respecto a 2019



CONSUMO

Variación en porcentaje respecto a 2019

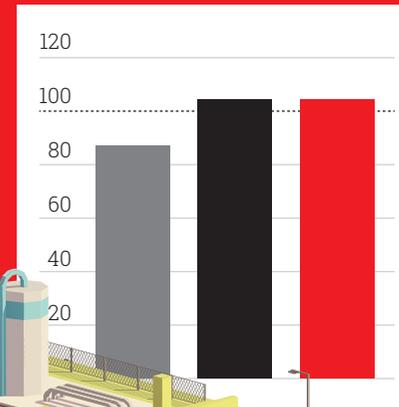
Fuente: Goldman Sachs Global Investment Research

Recuperación de la actividad

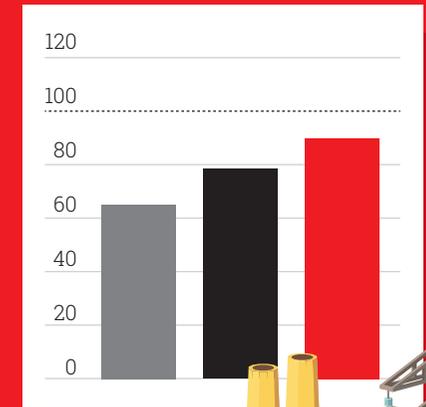
Sector secundario

Variación en porcentaje respecto a 2019

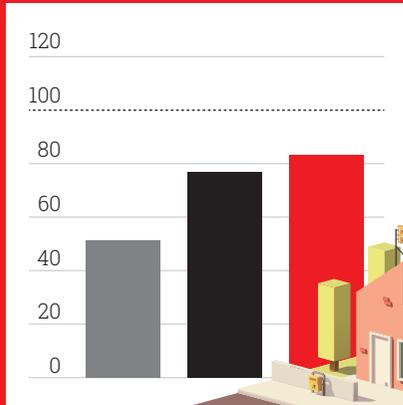
MINERÍA



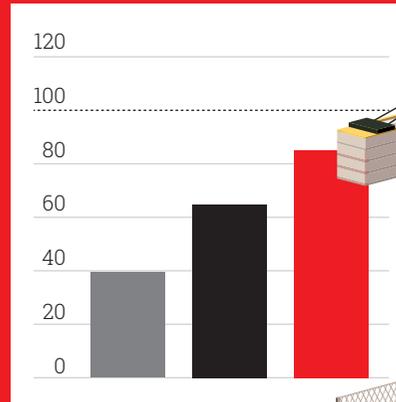
SUMINISTROS



MANUFACTURAS



CONSTRUCCIÓN



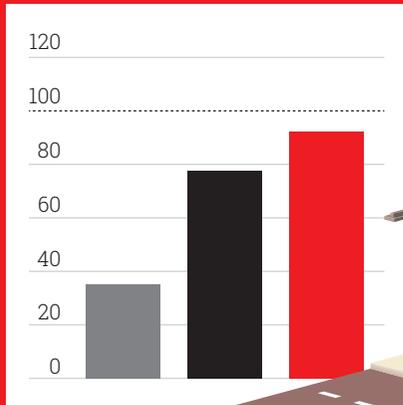
- Febrero de 2020
- 20 de marzo de 2020
- 10 de abril de 2020

Recuperación de la actividad

Sector terciario

Variación en porcentaje respecto a 2019

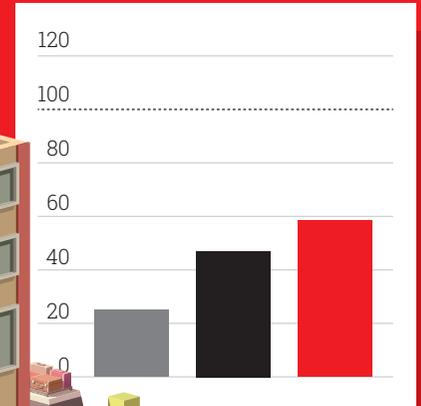
INMOBILIARIO



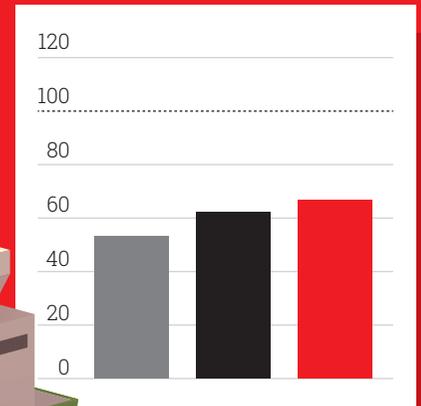
■ Febrero de 2020
■ 20 de marzo de 2020
■ 10 de abril de 2020

Fuente: **Goldman Sachs Global Investment Research**

HOTELERÍA Y RESTAURACIÓN



TRANSPORTES

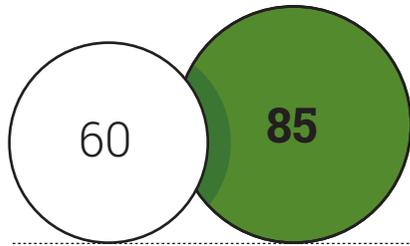


¿Cómo afecta a algunas empresas de nuestra cartera?

Producción respecto a 2019

En porcentaje

Base 100: media 2019



Febrero
2020

Marzo
2020

AL SECTOR DEL AUTOMÓVIL

Peso en cartera



6,4%

Compañías invertidas

Renault, Porsche,
Hyundai y BMW



Fuente: Bloomberg, Wind,
CEIC, ICIS, Morgan Stanley
Research y FT



AL TRANSPORTE DE GAS NATURAL LICUADO (GNL)

Peso en cartera

20,4%



Compañías invertidas

Golar LNG, Teekay Corp, Teekay LNG y Höegh LNG

Ratio operacional de plantas de GNL en China

En porcentaje



Sucedió en...



abril
2020

Lunes 20

Por primera vez en la historia, el precio del petróleo estadounidense West Texas Intermediate (WTI) para entrega en mayo entró en terreno negativo, sufriendo una fuerte caída que pasó de cotizar de US\$18 por barril al inicio del día a un precio negativo de US\$ -35,22 al cierre de dicha jornada.

Viernes 24

La Unión Europea acuerda crear un fondo de recuperación ligado al presupuesto europeo dirigido a sectores y áreas geográficas más afectadas por la crisis del COVID 19.

Lunes 27

El Banco de Japón decide ampliar sus programas de compra de bonos estatales y corporativos dentro de su estrategia de flexibilización monetaria, con el fin de mitigar el impacto económico del coronavirus.

LA CARTA DE PACO



PARA LOS INVERSORES MÁS JÓVENES

En **Cobas AM** pensamos que la economía, las finanzas, el ahorro y la inversión no son sólo para mayores. Si eres un joven inversor visita la **Carta de Paco** de este trimestre. Conoce cómo está la salud de tu dinero, en qué empresas inviertes, conceptos sobre el ahorro y la inversión de forma sencilla y algún dato curioso sobre nuestras gestora y sus carteras



Descargar PDF

LA CARTA DE PACO  **1º Trimestre 2020**
(Datos a 31 de marzo de 2020) **cobas**
ASSET MANAGEMENT

Cómo está tu dinero ¿Cuánto ha ganado tu fondo en este trimestre?

 -43,0% Cobas Selección FI	 -42,5% Cobas Internacional FI	 -41,1% Cobas Iberia FI	 -42,7% Cobas Grandes Compañías FI	 -8,5% Cobas Renta FI
--	--	---	--	---

Diccionario value
Divisas

La mayoría de los países tienen su propia moneda (dólares, libras, yenes, rublos, etc...) que llamamos divisas. Cada banco central fabrica sus propios billetes y monedas que luego pueden cambiarse por otras divisas

La viñeta de Value Kids
Si evitas el consumo innecesario, con esfuerzo y paciencia, tu dinero irá creciendo

Una muestra de la colección de libros **valuekids**

Tus empresas
Mylan
Esta compañía americana es una de las farmacéuticas más grandes del mundo especializada en la fabricación de genéricos, medicamentos que se pueden fabricar con libre patente


El dato Este trimestre, **tenemos 858 nuevos inversores** como tú

SABÍAS QUÉ...  **Cobas AM** invierte en Golar LNG, empresa americana que transporta gas natural licuado en grandes buques como este a través de mares y océanos

Una Explicación Visual de www.sicpacobas.es

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	 10,1%	 -36,7%	 -48,0%
MSCI Europe Total Return	 6,1%	 -17,9%	 -1,4%
Cobas Iberia FI	 9,0%	 -35,8%	 -35,2%
80% IGBM +20% PSI	 3,1%	 -25,3%	 -21,5%

(* Cobas Internacional FI, 15/03/2017 y Cobas Iberia FI, 03/04/2017
Datos a 30 de abril de 2020

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	54,8 €	5,0x	227%	10,5%	6,1%	-37,0%	-17,9%	-45,2%	2,1%	471,5
Internacional FI	52,0 €	4,9x	233%	10,1%	6,1%	-36,7%	-17,9%	-48,0%	-1,4%	287,1
Iberia FI	64,8 €	6,7x	153%	9,0%	3,1%	-35,8%	-25,3%	-35,2%	-21,5%	30,2
Grandes Compañías FI	52,0 €	5,8x	182%	11,8%	11,1%	-35,9%	-10,3%	-48,0%	14,7%	12,6
Renta FI	89,5 €			1,3%	0,0%	-7,3%	-0,2%	-10,5%	-1,2%	16,2

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	50,9 €	5,0x	225%	10,4%	6,1%	-36,9%	-17,9%	-49,1%	-5,1%	34,2
Mixto Global PP	60,0 €	5,1x	170%	7,6%	3,1%	-29,8%	-8,8%	-40,0%	-2,0%	3,1

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. 31 de diciembre de 2016 para Cobas Selección FI. 15 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI.

3 de abril de 2017 para 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, Cobas Concentrados 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.

COMPAÑÍA DEL MES

CIE AUTOMOTIVE

1,3% Cobas Iberia FI





www.cieautomotive.com

Sede: **Bilbao (España)**

Bolsa: **Ibex35 (Madrid, España)**

Año fundación: **2002**

Áreas de Negocio



Componentes
para automóviles

CIE Automotive es un proveedor de componentes y subconjuntos para el mercado de automoción, tales como chasis, sistemas de techos y transmisión y frenos. El Grupo como tal surgió en 2002 como resultado de la fusión entre el Grupo Egaña y el Grupo Aforasa. Se trata de una compañía familiar, muy bien gestionada y con una visión a largo plazo.

Cuenta con 113 plantas que se ubican repartidas en América, Europa, Asia y África. Su modelo de negocio se basa en adquirir otras compañías del sector a buenos precios y mejorar la eficiencia al máximo, mejorando por tanto la generación de caja y los márgenes.

Han sabido desarrollar diversas tecnologías y materiales con el fin de posicionarse en el mercado: Inyección de Aluminio, Estampación Metálica y Conformado de Tubos, Fundición de Hierro, Mecanizado ...

Además, **CIE Automotive** supervisa continuamente la evolución de las nuevas tecnologías en productos y procesos, adaptándose a los cambios que exige la industria de la automoción, habiendo sido capaz de crecer un +12% CAGR desde 2002 al 2019.

Tienen barreras de entrada que le permiten obtener un ROCE muy atractivo. El actual ciclo bajista nos presenta una gran oportunidad de invertir a buenos precios con un potencial de revalorización atractivo.

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

✓ ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

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'



¿Qué son las finanzas del comportamiento?

¿Habéis escuchado alguna vez hablar de las finanzas del comportamiento y cómo afecta? ¿Queréis aprender más sobre los errores más habituales a la hora de invertir? ¿Cómo pueden las emociones determinar nuestra rentabilidad?

[Ver vídeo](#)

🕒 7m 55'



¿Qué es y para qué sirve el valor en libros de una compañía?

En este video fijamos nuestra atención en el valor en libros, un concepto muy habitual en los mercados y que tradicionalmente ha sido uno de los elementos de más peso en el Value Investing: el valor en libros.

[Ver vídeo](#)

🕒 4m 23'

EL INVERSOR PREGUNTA

¿En qué se diferencia la volatilidad del riesgo?

Diego. 27 años. Mozo de almacén. A Coruña.

Se trata de uno de los errores más comunes en el mundo de la inversión: equiparar riesgo y volatilidad.

Para un inversor a largo plazo el riesgo de una inversión consiste en la posibilidad de sufrir pérdidas permanentes de capital.

Por su parte, la volatilidad es la variable estadística que mide el grado de oscilación que se produce en el precio de cualquier activo financiero, por ejemplo una acción, en un plazo de tiempo determinado. Un claro ejemplo de volatilidad es la subida brusca en un solo día de la cotización de una acción y, al día siguiente, una fuerte bajada de la misma.

Sin embargo, que el precio de un título varíe de esta forma no significa que el negocio de la compañía cambie. Además, está demostrado que las acciones están sujetas a una mayor volatilidad a corto plazo. Podemos afirmar que la volatilidad incluso se

convierte en una gran aliada del inversor dado que le puede permitir comprar activos más baratos.

Para un inversor a largo plazo la volatilidad no es precisamente el mejor indicador de riesgo. Según Warren Buffett, "el verdadero riesgo consiste en no saber lo que estás haciendo."



PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección escribanos 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.



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.



Factores y sesgos que los inversores deben tener en cuenta en las caídas

Los sesgos cognitivos, alteraciones que se producen en nuestra mente y nos causan una visión distorsionada de la realidad.

[Leer post](#)

68 3 minutos



Consideraciones básicas sobre inversión colectiva

Si le ofrecen hacerse rico de forma fácil y rápida, desconfíe. No existen fórmulas mágicas, si alguien la tuviera, ¿por qué iba a querer compartirla?

[Leer post](#)

68 5 minutos

EN LAS REDES SOCIALES


7.688
seguidores


10.961
seguidores


382.730
reproducciones


1.246
seguidores


784
seguidores


4.609
seguidores

Los últimos 'tuits'

 **Cobas AM** @CobasFunds · 2 may.

Este sábado, nuestra [lecturarecomendada](#) es: «Capital Returns», de Edward Chancellor.

“El análisis del ciclo del capital está muy influenciado por la noción de destrucción creativa de Schumpeter; gracias a la competitividad e innovación, la economía evoluciona y progresa.”

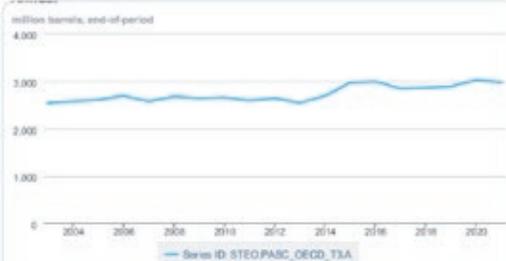


RETURNS
EDITED WITH AN INTRODUCTION
BY EDWARD CHANCELLOR

 **Cobas AM** @CobasFunds · 21 abr.

Hoy les compartimos el artículo «Crude Contango...», escrito por [@hkuppy](#).

En esta entrada en su blog [Adventures in Capitalism](#), “Kuppy” explica el efecto del contango.

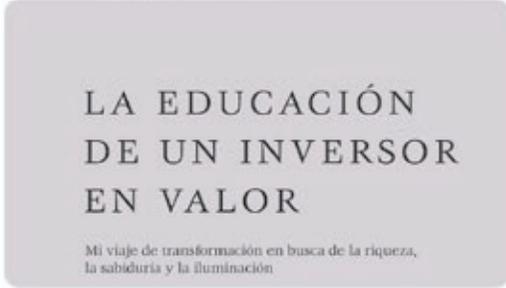


Crude Contango... | [AdventuresInCapitalism](#) | Small Companies--Big Ups...
Over the past week, I have taken my bullishness on tankers from level 10 to 11. It started with the Saudis busting out of the cartel formerly know...
[adventuresincapitalism.com](#)

 **Cobas AM** @CobasFunds · 11 abr.

La [lecturarecomendada](#) de hoy es: “La educación de un inversor en valor”, de [@GSpier](#):

«Buffett y Munger bromean diciendo que la envidia es el pecado capital menos divertido. La envidia no tiene sentido. Es 100% destructiva. Cuanto antes la elimines, mejor te irán las cosas.»



LA EDUCACIÓN
DE UN INVERSOR
EN VALOR

Mi viaje de transformación en busca de la riqueza,
la sabiduría y la iluminación

la agenda de...

value school

inversión consciente



Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

20

MAY.

19:00H

¿Tiene sentido invertir en un plan de pensiones?

Guillem Roig, Asesor Financiero por la EFPA y autor del blog La Hormiga Capitalista, analizará en detalle para nosotros este vehículo de inversión y sus ventajas en una cartera de inversión a largo plazo

Quiero saber más

27

MAY.

19:00H

Enemigos del ahorro: la adicción a las compras (oniomanía)

Sin saberlo, muchas personas son incapaces de poner sus finanzas personales en orden porque padecen un trastorno conocido como oniomanía o adicción a las compras compulsivas. Manuel Faraco, director médico en el Centro Adalmed, nos lo explica

Quiero saber más

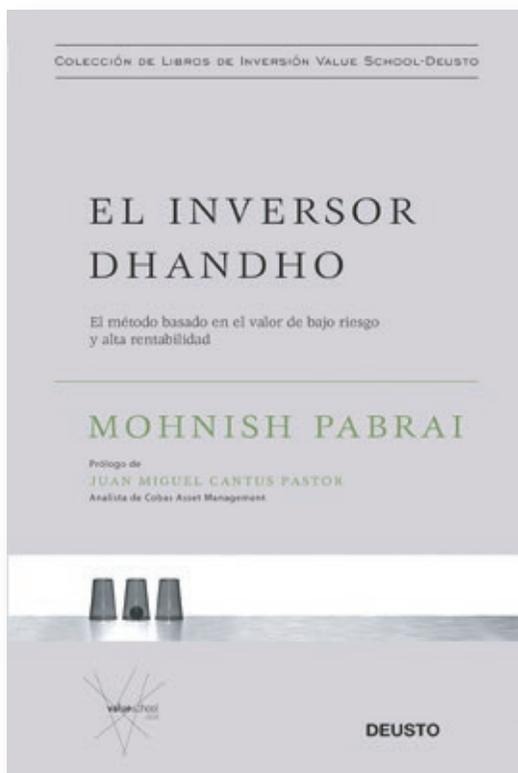
ESTE MES DESTACAMOS...

El colapso de las líneas aéreas: ¿condenadas a la quiebra?

Aunque el mercado caiga a plomo y no discrimine, no todos los sectores ni empresas se ven perjudicadas de la misma forma e intensidad

Ver vídeo





 **208 pag.**

El libro del mes

El inversor dhandho

Mohnish Pabrai

Edición: Deusto-Value School, 2019

¿Alguna vez ha oído decir que para conseguir elevadas tasas de rentabilidad es necesario asumir grandes riesgos? Si eres un inversor, seguramente sí. Este libro, sin embargo, cuenta exactamente lo contrario: cómo maximizar los beneficios minimizando el riesgo.

Mohnish Pabrai nos explica los nueve principios del método dhandho: comprar empresas existentes; invertir en negocios sencillos; buscar industrias que experimenten pocos cambios; apostar por empresas con dificultades de sectores en crisis pero que tengan una ventaja competitiva duradera; apostar cuando lo tengas todo a favor; prestar atención al arbitraje; conseguir grandes descuentos; buscar un riesgo bajo y una incertidumbre elevada y, finalmente, imitar en lugar de innovar.

Quiere saber más



Ficha libro



Ver vídeo



Acérquese a la **inversión de impacto**

Apúntese a **su newsletter** mensual y recibirá en su bandeja de entrada todas las novedades de **Open Value Foundation** y las últimas noticias y eventos del ecosistema de impacto.

Más información 

IDEAS CON **VALOR**

Los inversores de éxito suelen permanecer impasibles, permitiendo que la codicia y el miedo de los demás jueguen a su favor

Seth Klarman

Inversor estadounidense, defensor del 'value investing' y fundador, director ejecutivo y gerente del Grupo Baupost, asociación de inversión privada con sede en Boston.

Rentabilidad de **16%** durante **30 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

