

c o b a s
—
asset management

NEWSLETTER
OCT • 20



Centrarse en hacer
lo que sabemos.

**El riesgo proviene
de no saber** lo que
se está haciendo

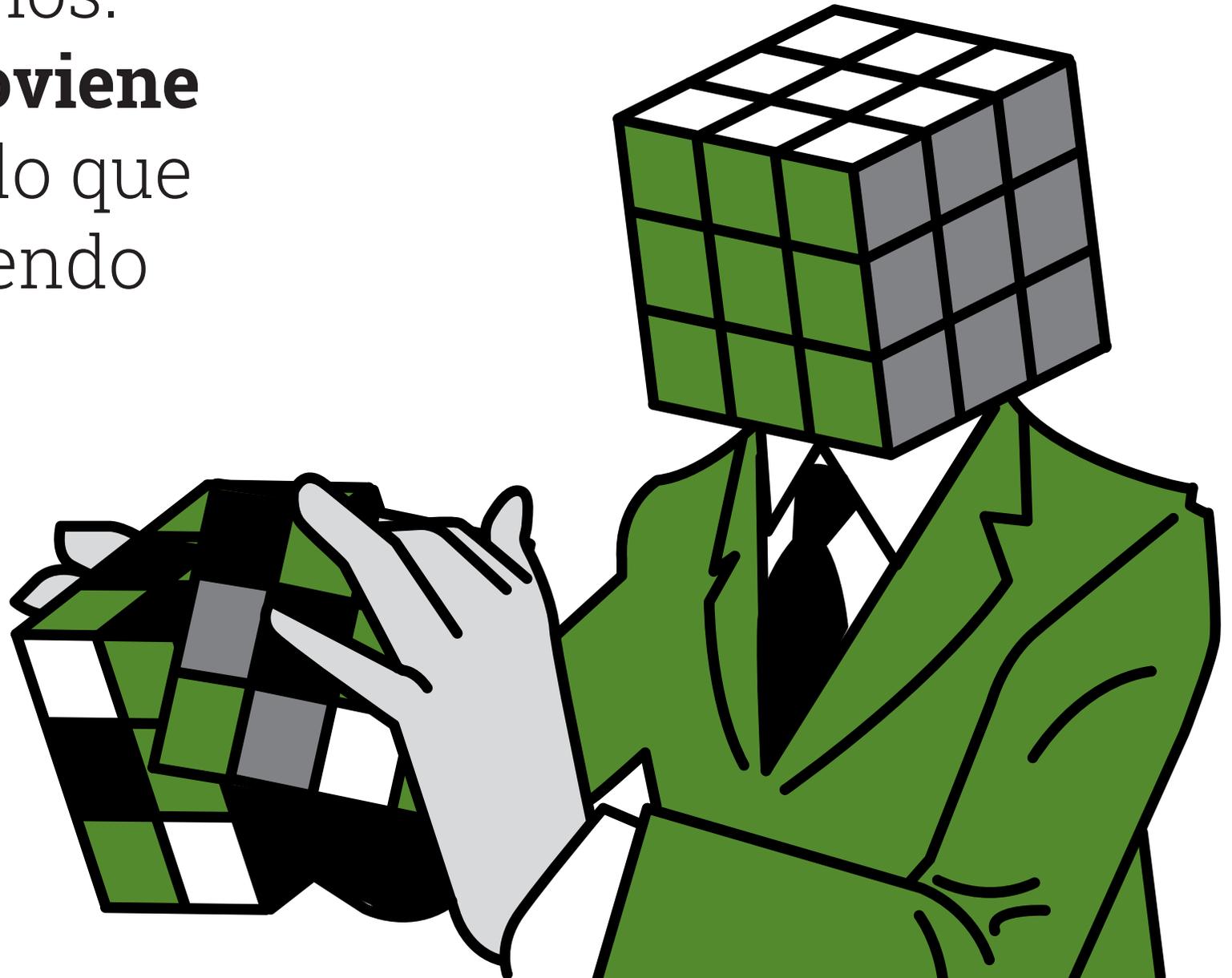
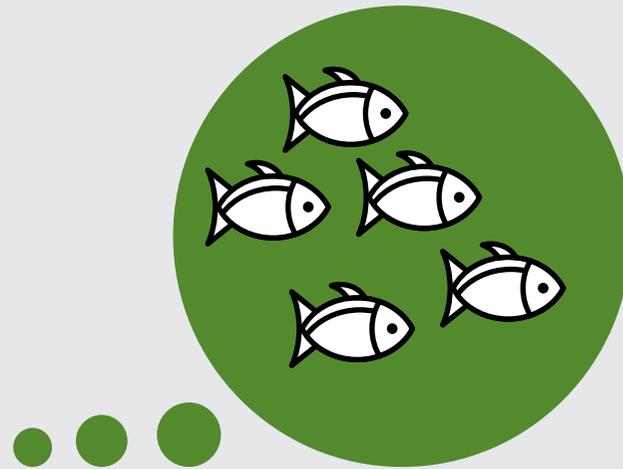


Ilustración: **Augusto Costhano**

SESGOS* DEL INVERSOR (VI)

Prueba social



Es la tendencia a imitar las acciones que realizan otras personas bajo la creencia de que se está adoptando el comportamiento correcto.

Por ejemplo, el inversor podría verse arrastrado por las decisiones de otras personas y realizar inversiones que no le favorecen únicamente porque otros lo hacen

(*) 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.

SEPTIEMBRE EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a cierre de junio 2020



Golar pospone la IPO de Hygo Energy Transition, la joint Venture entre Golar y Stonepeak, tras la apertura de una investigación a su CEO, Eduardo Navarro Antonello.

Peso en cartera  **7,6%** Internacional **0,0%** Ibérica **5,9%** Grandes Compañías



Renault reorganiza la estructura de la compañía en cuatro divisiones con sus marcas al frente que contarán con una organización autónoma.

Peso en cartera  **2,6%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,0%** Grandes Compañías



Exmar, compañía naviera belga, muestra una fuerte recuperación para los buques VLGC (transportadores de gas), siendo uno de los mejores semestres de los últimos años.

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

SEPTIEMBRE EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a cierre de junio 2020



Danieli Group, proveedor italiano de equipos y plantas físicas para la industria metalúrgica, ha decidido simplificar su estructura de acciones mejorando así su visibilidad en la comunidad inversora.

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



El nuevo CEO de **Babcock International Group**, David Lockwood, ha invertido de manera personal 99.000 libras esterlinas en la propia compañía, sumando ya casi 400.000 en tan solo dos meses.

Peso en cartera  **3,9%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,6%** Grandes Compañías

sacyr

Sacyr, empresa española dedicada a la construcción y a la gestión de infraestructuras y servicios, tendrá que devolver 87 Mn € a Panamá por unos pleitos relacionados con las obras del canal.

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



EL TEMA DEL MES

LAS OPCIONES FINANCIERAS

¿Qué son?

La **CNMV** en su **Glosario Financiero** define **opción financiera** como el contrato que implica el derecho a comprar o vender una determinada cuantía del activo subyacente, a un precio preestablecido (precio de ejercicio), y en un plazo estipulado.

Por ejemplo suscribo una opción de compra de Elecnor.

¿Sobre qué activos se pueden contratar?

Principalmente estos productos financieros se contratan sobre opciones de compra o venta de:



Acciones



Fondos cotizados o ETF



Divisas



Índices



Bonos del estado



¿Qué tipo de opciones existen?

La **CNMV** diferencia distintos tipos de opciones en función de dos criterios.

SEGÚN EL DERECHO QUE OTORGAN

Opción de compra o call

El comprador tiene el derecho (pero no la obligación) a adquirir el subyacente a un precio determinado, en la fecha de vencimiento establecida.

Opción de venta o put

El comprador tiene el derecho (pero no la obligación) a vender el subyacente a un precio fijado, en la fecha de vencimiento establecida.

SEGÚN EL MOMENTO EN EL QUE SE EJERCE

Opción americana

Se puede ejercer en cualquier momento hasta la fecha de vencimiento.

Opción europea

Sólo puede ejercerse en la fecha de vencimiento.



Pero...¿Qué papel han tenido en el reciente rally de la bolsa de Estados Unidos?

Ante los nuevos máximos de Wall Street, los inversores demandaron opciones financieras, bien porque temían perderse el rally, o bien porque se sentían preocupados ante las fuertes subidas de las cotizaciones e intentaban proteger sus ganancias comprando opciones de venta.



Una 'opción' para no perderse el rally

Evolución del S&P 500 frente al índice VIX

En 2020 y en puntos



Prueba de ello es la actual correlación entre S&P500 y el índice VIX, que mide la volatilidad implícita de las opciones sobre las acciones que componen el S&P 500 para 30 días, es muy poco usual y tiene su origen en la mayor demanda de opciones por los inversores estadounidenses.



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	↓ -5,9%	↓ -39,1%	↓ -49,9%
MSCI Europe Total Return	↓ -1,4%	↓ -12,7%	↑ 4,2%
Cobas Iberia FI	↓ -4,8%	↓ -38,0%	↓ -37,5%
80% IGBM +20% PSI	↓ -3,6%	↓ -26,2%	↓ -17,2%

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

Datos a 30 de septiembre 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	52,7 €	5,0x	219%	-6,0%	-1,4%	-39,5%	-12,7%	-47,3%	15,9%	437,2
Internacional FI	50,1 €	5,0x	219%	-5,9%	-1,4%	-39,1%	-12,7%	-49,9%	4,2%	282,5
Iberia FI	62,5 €	5,8x	159%	-4,8%	-3,6%	-38,0%	-26,2%	-37,5%	-17,2%	27,3
Grandes Compañías FI	49,7 €	6,9x	176%	-7,9%	-1,5%	-38,8%	-2,6%	-50,3%	23,4%	11,7
Renta FI	87,7 €			-2,3%	0,0%	-9,2%	-0,3%	-12,3%	-1,4%	14,0

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	49,0 €	5,0x	217%	-5,9%	-1,4%	-39,2%	-12,7%	-51,0%	0,8%	34,1
Mixto Global PP	58,5 €	4,9x	164%	-4,5%	-0,7%	-31,5%	-5,9%	-41,5%	1,1%	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, pero no hay garantía de que realmente lo estén o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por éstos. Les recordamos que 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.

Sucedió en...



septiembre
2020

Lunes 7

Los precios del petróleo caen más del 1% después de tocar su nivel más bajo desde julio tras realizar Arabia Saudí recortes mensuales de precios suministrados a Asia.

Martes 8

El PIB de la Zona Euro se contrae un 11,8% en el segundo trimestre del año, frente a la contracción del 3,7% en el primer trimestre.

Miércoles 9

Las acciones tecnológicas estadounidenses sufren su peor día (-4,1%) desde las profundas caídas del mercado en marzo, con el Nasdaq Composite sumergiéndose en territorio de corrección.

Viernes 11

Las ventas de vehículos de nueva energía en China aumentan un 26% interanual en agosto, segundo mes consecutivo de ganancia y señal prometedora para fabricantes que han invertido en el mercado más grande del mundo para vehículos eléctricos.

Jueves 17

La Reserva Federal espera mantener los tipos de interés en torno a cero hasta el año 2023. La reacción de la bolsa estadounidense tras la publicación del comunicado es de decepción en los mercados.



Indra

COMPAÑÍA DEL MES

INDRA

1,0 % Cobas Iberia FI

indra

www.indracompany.com

Sede operativa: **Alcobendas, Madrid (España)**

Bolsa: **Mercado Continuo (Madrid, España)**

Año fundación: **1993**

Áreas de Negocio



Consultoría

Indra es un proveedor líder mundial de soluciones y servicios en los mercados de transporte, defensa, energía, telecomunicaciones, servicios financieros y servicios al sector público.

En los mercados de Defensa y Seguridad es un proveedor de soluciones propietarias, tales como radares, simuladores, sistema de control de fronteras, equipos electrónicos.... Y en los mercados de Transporte y Tráfico, como el sistema de gestión y control del tráfico aéreo.

En ambos mercados **Indra** tiene posiciones sólidas y de liderazgo mundial.

Además, cuenta con un negocio de IT con presencia fundamentalmente en España y Latam, siendo socio tecnológico de las empresas a las que presta servicios, aunque con servicios de menor valor añadido.

Nuestra tesis de inversión en **Indra** principalmente se basa en que es una compañía infravalorada que cuenta con dos buenos negocios en Defensa, y Transporte y Tráfico, además de un negocio de IT donde, a través de mejoras internas (desarrollo de soluciones de mayor valor añadido, planes de eficiencia, etc), se está produciendo una mejora gradual de sus márgenes, más en línea con sus competidores.

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 es el Capex?

Veremos en qué consiste esta partida contable, por qué es importante, cómo se calcula y que diferentes tipos de CAPEX podemos encontrar.

[Ver vídeo](#)

 5m31'



Las pensiones en los Países Bajos

¿Cuáles son las características básicas del modelo holandés? ¿En qué se diferencia del modelo español? ¿Qué podemos aprender de su experiencia?

[Ver vídeo](#)

 7m26'

PODCAST



Tu Dinero Nunca Duerme

Cómo enseñar cultura financiera y del ahorro a los más pequeños

Luis F. Quintero y Manuel Llamas hablan en la sintonía de esRadio con **Fernando Sánchez de Bernardo**, coordinador de Value Kids, **Luis Alberto Iglesias** de Value School y con **Domingo Soriano** acerca de la enseñanza de cultura financiera a los más pequeños de la casa.



[Escuchar programa](#)

 59m 30'

Tiempo de Inversión

El Value Investing desafía al mercado

Manuel Tortajada entrevistó el pasado 5 de octubre a **Juan Huerta de Soto**, de Cobas AM, en la sintonía de Radio Intereconomía. Un programa en el que se ofrece información financiera, fiscal, laboral y legal.



[Escuchar programa](#)

 49m 24'

EL INVERSOR PREGUNTA

¿Tiene sentido aplicar el análisis técnico en el value investing?

Miguel. 46 años. Ingeniero informático. Mallorca.

Si bien a priori uno puede pensar que el análisis fundamental podría utilizarse para determinar "qué empresas comprar" y el análisis técnico para saber "cuándo comprar y vender", la realidad es que en el value investing no se necesitan razones externas para determinar el momento de compraventa. El valor en cuestión se comprará si cotiza a un precio inferior a su valor intrínseco, siempre con un margen de seguridad prudente, y se venderá si cotiza a un precio superior.

De hecho, un inversor value vende sus acciones normalmente en tendencia alcista, que suele ser cuando el precio sobrepasa el valor intrínseco de la acción, mientras que los seguidores del análisis técnico invierten a favor de la tendencia del mercado y compran acciones que están subiendo de precio.

Ya lo avisa Warren Buffett: "la razón más absurda del mundo para comprar una acción es que esté subiendo".

El análisis fundamental de una compañía, por tanto, es complejo y conlleva tiempo, pues hay que analizar las cuentas anuales, su sector, estrategia y ventajas competitivas. Si además se incluyesen factores técnicos, se complicaría la selección de inversiones y podría suponer la pérdida de un gran número de oportunidades de inversión.



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.



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.



Decisiones, responsabilidad y sentido común

"Bienvenidos al mundo de tener que pensar bastante en por qué hacer las cosas"

[Leer post](#)

63 3 minutos



Trampas de valor y crecimiento

Los criterios de error de los inversores pueden ser por falsos positivos y por falsos negativos

[Leer post](#)

63 3 minutos

EN LAS REDES SOCIALES



8.352
seguidores



11.755
seguidores



436.481
reproducciones



1.440
seguidores



833
seguidores



4.581
seguidores

Los últimos 'tuits'



la agenda de...

value school

inversión consciente



Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

14

OCT.

19:00H

El error en el mercado y en la política

A lo largo de esta conversación con el profesor Benito Arruñada exploraremos qué origen tienen estos sesgos y qué podemos hacer para superarlos.

Quiero saber más

21

OCT.

19:00H

Presentación de El millonario de la puerta de al lado

El millonario de la puerta de al lado es el resultado del famoso estudio llevado a cabo durante veinte años por los investigadores Thomas J. Stanley y Willian D. Danko para desentrañar la conducta y la personalidad de los millonarios estadounidenses.

Quiero saber más

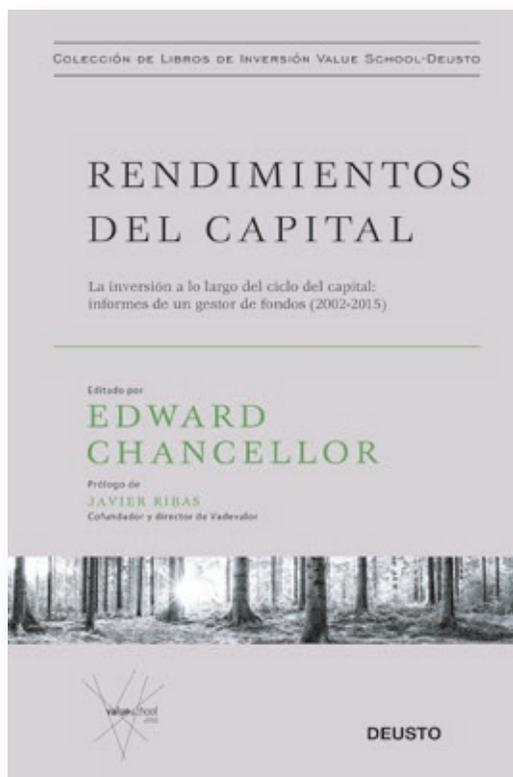
ESTE MES DESTACAMOS...

El colapso de Kodak

Todos los detalles sobre la caída de Kodak en las últimas décadas y de su despegue en plena crisis del coronavirus.

Ver vídeo





 **336 pag.**

El libro del mes

Rendimientos del capital

Edward Chancellor

Edición: Value School.

Vivimos en una era en la que estallan burbujas que provocan pérdidas de miles de millones a los inversores. Los economistas sostienen que éstas sólo pueden detectarse una vez han explotado y que los movimientos del mercado son impredecibles. Pero Marathon Asset Management, una firma londinense que gestiona 50.000 millones de dólares en activos, ha desarrollado un método sencillo para identificar y evitar las burbujas: seguir el rastro de la inversión.

Este libro, que recoge los análisis del mercado de Marathon Asset Management, que le han permitido lograr grandes retornos en operaciones poco conocidas y al margen de las fuerzas destructivas del ciclo del capital, ofrece claves para comprender y desarrollar la estrategia del ciclo del capital. Y lo hace a partir de ejemplos reales en sectores que van desde fábricas de cerveza hasta la industria de los semiconductores.

Quiere saber más



Ficha libro

el espacio de



¿Sabes cómo invertir en un futuro mejor?

Encuentra las respuestas el 26 y 27 de octubre en



Un evento promovido por Social Nest Foundation, fundación española con una década de experiencia en el ámbito de impacto, que inspira, educa y conecta a inversores privados, institucionales, asesores financieros y filántropos con inquietud de alinear su capital con sus valores.

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.

Aumenta tu conocimiento sobre la inversión de impacto y las tendencias globales

Amplía tu red y conecta con +500 personas e instituciones del sector

Identifica oportunidades de inversión en startups de impacto y productos ISR



EVENTO VIRTUAL

Como las entradas para Fi20 son limitadas y sujetas a aprobación debes seguir el siguiente proceso:

- 1. Para solicitar una entrada debes rellenar formulario en www.fi20.org**
- 2. Además, avisanos de que estás interesado en participar en Fi20 enviando un correo a info@openvaluefoundation.org. Indica tu nombre, apellidos y NIE y nos aseguraremos de que no te quedas sin entrada**

IDEAS CON VALOR

“Las cuatro palabras más peligrosas cuando se invierte son: esta vez es diferente”

John Templeton

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Fundó la Templeton Mutual Funds y está considerado como pionero en las inversiones financieras y la filantropía

Rentabilidad de **14,5%** durante 40 años





Buscar **buenos negocios,**
bien gestionados y a buen precio

¿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**

