



Informe del primer trimestre

La cartera de Cobas Selección FI está invertida al 92,7% y la componen 53 valores

- Tiene unas características muy atractivas: ROCE del 30%, PER del 8,4x y un potencial de revalorización del 70%
- Los 10 valores más importantes ya representan el 46% de la cartera

Madrid, 28 de abril de 2017.- **Cobas Asset Management, la gestora liderada por Francisco García Paramés, ha publicado hoy en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el informe del primer trimestre de su fondo Cobas Selección FI, compuesto en un 90% por renta variable internacional y un 10% de renta variable Ibérica.**

Cobas AM empezó a invertir en renta variable para el citado fondo el pasado 1 de enero, y a lo largo del presente mes completamos paulatinamente la cartera, hasta lo que puede decirse que es la cartera objetivo.

A cierre del trimestre la cartera está invertida al 92,7% y la componen 53 valores, incluidos 8 ibéricos que representan el 5,7% de la misma.

Esto supone una reducción respecto a los 62 que comentábamos en nuestra carta de presentación, pues a medida que avanzaba el trimestre hemos aumentado el grado de confianza en algunos valores significativos, permitiéndonos concentrar

la cartera en ellos. Los 10 valores más importantes ya representan el 46% de la cartera. El objetivo permanente será mejorarla cada día, reduciendo o eliminando las posiciones menos atractivas e incrementando las más interesantes.

La distribución geográfica nos ha sorprendido incluso a nosotros mismos por una mayor exposición a fuera de Europa de la prevista: un 21,4% en Estados Unidos y un 21,7% en Asia. Salvo una posición menor en Brasil, menos del 2%, el resto está centrado en Europa.

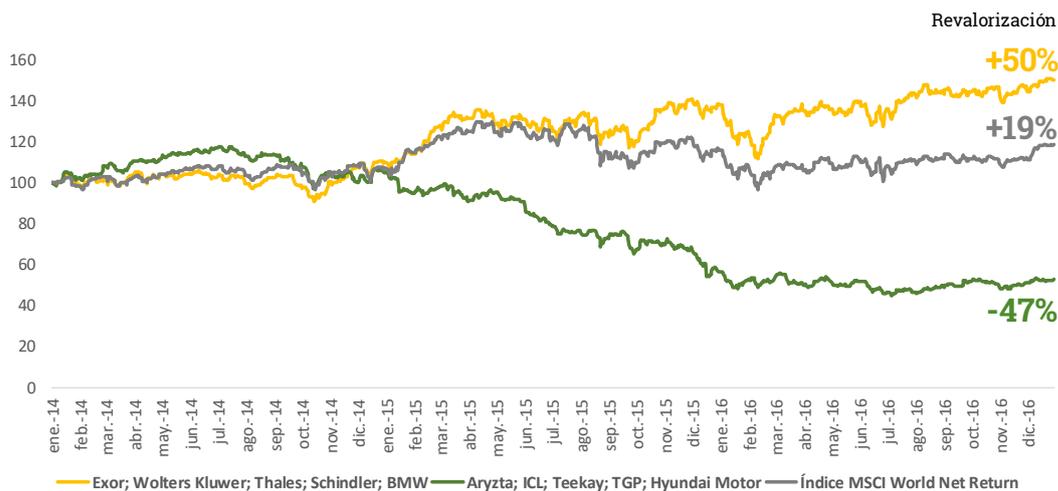
Hay que matizar, sin embargo, que la mayoría de las inversiones en Estados Unidos son compañías globales que accidentalmente cotizan allí, sin tener una gran exposición a esa economía. En Asia, 8 de las 9 compañías en cartera tienen una fuerte situación de caja, alguna incluso por encima de su capitalización. La presencia de Mingkun Chan en Shanghai hace posible el seguimiento adecuado de esas posiciones.

Como indicamos en una comunicación anterior, la cartera tiene unas características muy atractivas: ROCE del 30%, PER 8,4x y un potencial de revalorización del 70%. En los últimos cinco años, y con la excepción de algunas materias primas en 2015, no ha sido posible formar una cartera con una combinación semejante de calidad y potencial.

A pesar del potencial de revalorización anteriormente comentado se trata de una cartera conservadora. El 38% de las compañías tienen caja neta y otro 20% son compañías que su situación de caja equivale a un 50% de su capitalización bursátil. Adicionalmente el 80% de la cartera son compañías familiares o controladas por un solo accionista.

Como se observa en los gráficos, en un entorno en el que, por ejemplo, el grupo de nuestros valores clásicos ha tenido una revalorización conjunta del 50% durante los últimos tres años, con un mercado que ha subido un 19%, el grupo de 5 valores principales de nuestra cartera hoy día, se ha depreciado más de un 50% en esos últimos 3 años, algunos incluso han perdido el 80% de su precio de cotización.

Es decir, hemos cambiado valores con un comportamiento relativo entre ellos del 100%, invirtiendo en valores que han sufrido pérdidas significativas en un momento en que los mercados más importantes se encuentran en máximos históricos.



Evidentemente, pensamos que el mercado ha exagerado el ajuste de precios en nuestras compañías, como suele hacer, pues sus valoraciones de ninguna manera se han reducido en proporciones si quiera cercanas a esas caídas de sus cotizaciones.

Encontramos en la cartera tres tipos de compañías:

- Ya conocidas por nosotros: **BMW Pref, Hyundai Pref, Samsung Pref, Dassault Aviation, Cir/Cofide, Danieli, Next, Sol, Tesco, Casino, Ralph Lauren, Exor, LG Household Pref y Amore Pacific Group Pref.** En España y Portugal están presentes **Corporación Alba, Semapa, Nos, EDP, Elecnor, Navigator, Sonae, Viscofán.**
- Orientadas hacia materias primas: **ICL, Teekay Corp, TNK, Phosagro, Polymetal, Randgold, Euronav, DHT, TIL, BW Offshore, SLC Agrícola.**
- Nuevas compañías: **Aryzta, TGP, GS Home Shopping, Hyundai Home Shopping, Dynagas, Gaslog, Pico Far East, Daiwa Industries, Fukushima Industries, Babcock International, Beni Stabili, Bolloré, EVN, G III, Howden Joinery, Iliad, Maire Technimont, OVS, Schaeffler, Travis Perkins.**

Con el tiempo daremos más detalles respecto a las características de los principales valores, de los que esperamos revalorizaciones muy significativas