

Newsletter Cobas Asset Management

- Marzo 2018 -

Estimado inversor,

En nuestra Newsletter correspondiente al mes de marzo, hacemos un repaso de la actualidad de la gestora, así como de diferentes datos de interés sobre nuestros fondos profundizando en las características de las carteras y otros asuntos de interés.

Además, le informamos que en los próximos días le haremos llegar la invitación a la segunda Conferencia Anual de Inversores de Cobas Asset Management que se celebrará en Madrid y Barcelona.

A continuación, puede consultar las siguientes secciones:



Estados de posición



Nuestros productos



Compañía del mes



Blog



El inversor pregunta



Cobas AM en
RRSS

Estados de Posición

Le informamos que ya está disponible su Estado de Posición correspondiente al mes de febrero, accediendo a través del portal del inversor, desde donde podrá descargar dicho documento. En el caso de que haya solicitado que se lo enviemos por correo postal, lo recibirá en los próximos días.

Nuestros productos

Ratios y Rentabilidades

En esta sección le mostramos la rentabilidad, el PER y el potencial de revalorización para cada uno de los fondos de inversión y planes de pensiones de Cobas Asset Management.

Fondo/Plan	Valor Liquidativo 28/02/18	Potencial	PER	Revalorización Febrero		Revalorización desde inicio ⁽¹⁾	
				Cobas	Índice de Referencia ⁽²⁾	Cobas	Índice de Referencia ⁽²⁾
Cobas Selección FI	102,21 €	94%	7,8x	-3,81%	-3,86%	2,41%	7,68%
Cobas Internacional FI	97,38 €	98%	7,6x	-3,88%	-3,86%	-2,62%	4,00%
Cobas Iberia FI	112,81 €	37%	11,4x	-1,20%	-5,03%	12,81%	2,13%
Cobas Grandes Compañías FI	98,98 €	81%	7,7x	-4,27%	-2,09%	-1,02%	1,83%
Cobas Renta FI	98,81 €			-0,64%		-1,19%	
Cobas Global PP	94,08 €			-3,83%	-3,86%	-5,92%	0,68%
Cobas Mixto Global PP	95,76 €			-3,00%		-4,24%	
Cobas Concentrados FIL	89,59 €			-3,67%	-3,81%	-10,41%	-7,12%

(1) Inicio de los Fondos

Cobas Internacional FI: 15-mar-17
Cobas Iberia FI, Cobas Grandes Compañías FI y Cobas Renta FI: 3-abr-17
Cobas Global PP: 23-jul-17
Cobas Mixto Global PP: 25-jul-17

(2) Índice 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 y PSI 20 Total Return (75%-25% hasta el 31/12/17; 80%-20% desde 01/01/18) para Cobas Iberia FI
Cobas Selección FI para Cobas Concentrados FIL

Fichas de los fondos

A continuación, ponemos a su disposición la ficha mensual de cada uno de los fondos de inversión de Cobas Asset Management correspondientes al mes de febrero. Puede acceder a ellas haciendo clic en los siguientes enlaces:

[Cobas Selección FI](#)

[Cobas Internacional FI](#)

[Cobas Iberia FI](#)

[Cobas Grandes Compañías FI](#)

[Cobas Renta FI](#)

c o b a s
asset management

INFORMACIÓN GENERAL

Gerente del fondo: Cobas AM
Depositario: Banco Inversio SA
Estructura legal: SICAV
País de registro: España
Fecha de creación: 16/07/2008
Cierre de año fiscal: Diciembre
Hora de corte: 14:00 Hora Española
Valoración VL: 1.000 €
Comisión gestión: 1,75%
Gastos Corrientes: 1,84%
ISIN: EU0114017000
Bloomberg: C03642P1

DATOS TÉCNICOS

VL: 102,21
Tamaño (mil): EUR 949,84
Rest. 1 mes: -3,81%
Rest. año: 7,12%
Número de posiciones: 67
(*) Datos ajustados a diciembre 2017

INDICADOR RIESGO

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

5 POSICIONES PRINCIP.

Axyra AG	7,79%
Israel Chemicals Ltd	6,52%
Teekay LNG Partners LP	4,91%
Teekay Corp	4,85%
Dixons Carphone PLC	3,57%

Datos a diciembre 2017

DIST. GEOGRÁFICA

Estados Unidos	37,30%
Reino Unido	16,12%
Corea del Sur	9,98%
Italia	8,30%
España	8,09%
Israel	6,97%
Francia	6,00%
Niemerg	4,90%
Alemania	4,14%
Japón	3,94%

Datos a diciembre 2017

Cobas Selección FI
Febrero 2018

OBJETIVO INVERSIÓN

El fondo busca preservar y generar crecimiento sobre el capital invertido con una visión de largo plazo, invirtiendo en compañías globales y con predominio del mercado europeo.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El objetivo del equipo de inversión es construir una cartera "long-only" diversificada, sin apalancamiento ni derivados, que ofrezca oportunidades de inversión con una ratio de rentabilidad/riesgo atractiva.

La filosofía de inversión se basa en los principios del value investing: compra de buenos negocios con ventajas competitivas duraderas, gestionados por un buen equipo profesional y que la acción esté cotizando con gran descuento respecto a su valor intrínseco.

El gestor confía en su enfoque "Bottom Up" en la búsqueda de oportunidades de inversión y en su experiencia inversora para encontrar compañías que estén por debajo de su valor intrínseco. La cartera no está correlacionada con ningún benchmark.

GESTOR

Cobas AM fue fundada en el año 2007 por Francisco García Paramés, un gestor de cartera altamente reputado con más de 25 años de extraordinario historial. El Sr. García Paramés lidera un equipo de inversión de diez analistas totalmente dedicado a un único estilo de inversión: Value Investing.

CONTACTO INVERSOR

international@cobasam.com
Madrid
Relaciones con Inversores
Jose Albasoa, 45 3ª planta
28003 Madrid (España)
+34 916 66 00
info@cobasam.com

RENTABILIDAD FONDO vs BENCHMARK

Crecimiento de EUR 100 — Cobas Selección FI — MSCI Europe Total Net Return

Febrero 2018

Compañía destacada del mes



Oficinas centrales	Stuttgart
CEO	Hans Dieter Poetsch
Página web	www.porsche-se.com
Sector	Automóvil
Mercado bursátil	Alemania

Capitaliz. Bursátil	20.341 Mn€
Ticker Bloomberg	PAH3:GR
Precio cierre 05/03	65,22 €
Máx L52w	78,38 €
Mín L52w	47,56 €

Este mes nos gustaría profundizar en **Porsche**, compañía holding controlada por la familia Porsche y cuyo principal activo es el negocio de automoción a través de su participación en el fabricante alemán **Volkswagen**. Por ello, éste representa prácticamente el 100% de nuestra valoración.

Nuestra participación en Porsche nos permite invertir en Volkswagen con un descuento cercano al 25%.

A continuación, resaltamos las marcas que Porsche engloba:



Otras compañías que engloba el holding son **Inrix**, líder mundial estadounidense en tecnología del coche conectado e información del tráfico en tiempo real, y **PTV Planung Transport**, alemana dedicada al software de movilidad y logística, así como a servicios de consultoría.

Consideramos que el mercado infravalora el valor de la compañía debido a ciertos factores como la preocupación por el ciclo económico en ciertas regiones cuyo nivel de ventas se encuentra cercano a máximos históricos como en EEUU, Reino Unido y Alemania, así como la disrupción de nuevas tecnologías como el vehículo eléctrico o autónomo.

Sin embargo, destacamos el reciente buen hacer del **equipo gestor** de Volkswagen, quien ha establecido un nuevo plan estratégico con el que pretende mejorar los márgenes, mejorar la eficiencia y generar valor mediante posibles escisiones de activos no estratégicos. La mayor parte de la inversión la dedican al crecimiento orgánico y, sobre todo, a I+D con el objetivo de ser pioneros en el vehículo eléctrico, del cual esperan un 25% de las ventas totales en 2025.

Si bien históricamente Volkswagen ha sido una compañía poco eficiente con márgenes bajos a excepción de las marcas de lujo y controlada por los sindicatos y el Gobierno de Sajonia, parece que la mentalidad de la compañía está cambiando, enfocándose en la creación de valor a largo plazo tras el escándalo de emisiones contaminantes o "Dieselgate" y los cambios estructurales que afronta la industria. Estos son algunos de los motivos que han generado fuertes caídas en la cotización de la acción en bolsa en los últimos años, tal y como muestra el siguiente gráfico.



Fuente: Porsche

Por todo ello, consideramos Porsche una buena oportunidad de inversión, representando a cierre de 2017 un 2,37% en Cobas Selección FI, un 2,39% en Cobas Internacional FI y un 4,17% en Cobas Grandes Compañías FI.

Blog

A continuación, le mostramos los enlaces para visitar las entradas publicadas en el blog durante el último mes.

[La importancia de que una gestora tenga presencia en Londres](#)

En esta nueva entrada, Peter Smith, analista de Cobas Asset Management, escribe en el blog acerca de las ventajas de que una gestora tenga presencia en la City.



[Volatilidad - Mind the Gap](#)

Andrés Allende, analista de Cobas Asset Management, escribe esta entrada en el blog acerca de la incertidumbre que genera la volatilidad, que si bien la define como molesta, no afecta al resultado final si el inversor es paciente.



El inversor pregunta

Este mes nos gustaría compartir dos aspectos importantes de nuestro día a día y que a la mayoría de los inversores le resultará interesante.

¿Qué es el PER?

Queremos destacar un ratio conocido por la mayoría de los inversores, el PER. Del inglés "Price to Earnings Ratio", este múltiplo divide el precio de la acción entre el beneficio por acción de la compañía. En definitiva, es una medida que refleja cuántos años tienen que pasar para que recuperemos nuestra inversión.

De este modo, como ejemplo, un PER 8x significa que el precio de la acción es 8 veces el beneficio que obtiene la empresa, por lo que habría que acumular durante 8 años los beneficios para llegar a compensar la inversión inicial.

Cabe destacar que Cobas AM calcula el dato PER en base a estimaciones internas y a parámetros normalizados, mientras que el PER de mercado se calcula en base al consenso.

¿Por qué estamos invertidos al 100%?

Bajo la filosofía de inversión en valor, asumimos no saber lo que va a hacer el mercado en el futuro. Somos inversores en proyectos empresariales y, habitualmente, tenemos suficientes ideas de inversión atractivas a precios razonables como para estar siempre invertidos cerca del máximo legal permitido, esto es, el 99%.

Sistemáticamente encontramos ideas de inversión y, si éstas nos parecen más atractivas que otras compañías que existen en cartera, se produce entonces una rotación de la cartera. Es decir, vendemos unas compañías para comprar otras, de forma que conseguimos incrementar el potencial de revalorización de la cartera.

Por ello, consideramos que no compensa asumir el coste de oportunidad existente al tener, por ejemplo, un 5% - 10% de liquidez habiendo suficientes ideas de inversión atractivas.

Por otra parte, no estamos dispuestos a asumir los peligros derivados de la renta fija o de la liquidez por el riesgo de depreciación de moneda que se asume, especialmente en momentos de experimentación monetaria como el actual.

En resumen, la realidad es que siempre ha habido y probablemente habrá valores suficientes para alcanzar la inversión total de las carteras, a pesar de no estar dispuestos a pagar, en general, más de doce años de beneficios (PER 12x).

Cobas Asset Management en las redes sociales

A continuación, ponemos a su disposición algunos enlaces de interés de la gestora compartidos en las redes sociales. Puede acceder al contenido haciendo clic en cada imagen.

Cobas AM
@CobasFunds Siguiendo

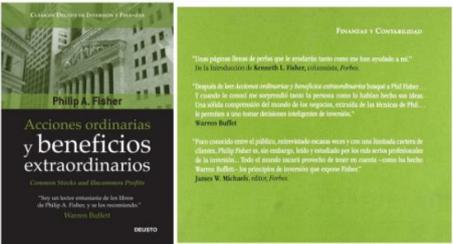
Invertimos exactamente igual que hemos hecho siempre. ¡Os damos las gracias por compartir con nosotros este primer año! 🎉 Nuestros fondos cumplen 1 año desde su registro 📍
[#assetmanagement](#) [#Finanzas](#) [#FelizSabado](#) [#ValueInvesting](#)



Más de 25 años invirtiendo a largo plazo
www.cobasam.com

Cobas AM
@CobasFunds Siguiendo

Os recomendamos el libro de "Acciones ordinarias y beneficios extraordinarios" escrito por [#PhilipFisher](#), de [@EdicionesDeusto](#) [#lecturas](#) [#RadicalValue](#)



Cobas AM
@CobasFunds Siguiendo

Tres valores imprescindibles en el Value Investing [#ValueInvesting](#) [#Valores](#) [#Paramés](#)



NUESTROS VALORES

Tres valores imprescindibles en el Value Investing

Paciencia Fidelidad Constancia

© Cobas Asset Management 2017

Puede ver más contenidos siguiéndonos en nuestras redes sociales haciendo clic abajo sobre cada una de ellas.



“Somos muy disciplinados a la hora de hacer inversiones, empleando el mismo proceso de análisis para todas y cada una de las compañías que analizamos”

– Francisco García Paramés –

Quedamos a su disposición para cualquier consulta en el 900151530 o info@cobasam.com.

Un cordial saludo.

Equipo de Relación con Inversores de Cobas Asset Management.