

# Newsletter Cobas Asset Management

- Mayo 2018 -

Estimado inversor,

En nuestra Newsletter correspondiente al mes de mayo, 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.

A continuación, puede consultar las siguientes secciones:



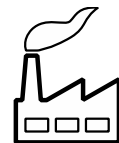
**Estados de posición**



**Comentario primer trimestre**



**Nuestros productos**



**Contribución a los fondos**



**Distribución geográfica y sectorial**



**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 abril, 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.

## Comentario primer trimestre

A continuación, ponemos a su disposición el comentario del informe del primer trimestre de 2018 donde detallamos las principales características de la cartera. Puede acceder haciendo clic en la siguiente imagen:



## 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 30/04/18	Potencial	PER	Revalorización Abril		Revalorización en 2018		Revalorización desde inicio (1)	
				Cobas	Índice de Referencia (2)	Cobas	Índice de Referencia (2)	Cobas	Índice de Referencia (2)
<b>Cobas Selección FI</b>	106,85 €	88%	8,8x	6,08%	4,61%	-2,91%	0,11%	6,85%	10,36%
<b>Cobas Internacional FI</b>	102,02 €	92%	8,8x	6,02%	4,61%	-3,53%	0,11%	2,02%	6,59%
<b>Cobas Iberia FI</b>	115,25 €	43%	11,2x	4,44%	4,24%	4,59%	1,54%	15,25%	4,18%
<b>Cobas Grandes Compañías FI</b>	102,93 €	78%	8,9x	4,53%	2,96%	-2,71%	-0,76%	2,93%	1,71%
<b>Cobas Renta FI</b>	99,30 €			0,73%		-1,26%		-0,70%	
<b>Cobas Global PP</b>	97,52 €			4,96%	4,61%	-3,74%	0,11%	-2,48%	3,19%
<b>Cobas Mixto Global PP</b>	98,74 €			4,17%		-2,92%		-1,26%	
<b>Cobas Concentrados FIL</b>	94,75 €			6,92%	6,08%	-5,25%	-2,91%	-5,25%	-2,91%

(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 abril. 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**

**Centro de fondos:** Cobas AM  
**País:** España  
**Depositar:** Banco Inversis SA  
**Ente rector legal:** VICIF V  
**País de registro:** España  
**Fecha de creación:** 14/10/2006  
**Cierre de año fiscal:** Diciembre  
**País de corte:** 10:00 Hora Española  
**Valoración VI:** Diario  
**Comisión gestión:** 1,75%  
**Costos Contratos:** 1,04%  
**ISIN:** ES0344170005  
**Bloomberg:** COBASFI

**DATOS TÉCNICOS**

**VI:** 129,85  
**Tamaño (mil) €:** 1.126.907,79  
**Rent. 1 mes:** 0,08%  
**Rent. año:** -0,92%  
**Número de posiciones:** 67  
(\*) Datos ajustados a marzo 2018

**INDICADOR RIESGO**

1 2 3 4 5 6 7

**5 POSICIONES PRINCIP.**

**Aryzta AG:** 7,85%  
**Teekay Corp:** 4,76%  
**Israel Chemicals Ltd:** 4,72%  
**Enesco Capstone PLC:** 4,30%  
**Teekay LNG Partners LP:** 3,88%

**DIST. GEOGRÁFICA**

**Estados Unidos:** 38,23%  
**Países Unidos:** 30,12%  
**Corea del Sur:** 10,17%  
**España:** 9,07%  
**Italia:** 7,28%  
**Israel:** 6,76%  
**Francia:** 6,24%  
**Noruega:** 5,84%  
**Alemania:** 5,65%  
**Japón:** 3,98%

Datos a marzo 2018

**Cobas Selección FI**  
Abril 2018

**OBJETIVO INVERSIÓN**

El fondo busca preservar y generar crecimiento sobre el capital invertido con una visión de largo plazo.

**ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

El objetivo del equipo de inversión es controlar 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, diseñados y gestionados por un buen equipo profesional y que la acción esté cotizada con un grado de descuento respecto a su valor intrínseco.

**GESTOR**

Cobas AM fue fundada en el año 2007 por Francisco García Paramés, un gestor de cartera altamente reputado con más de 20 años de experiencia profesional. El Sr. García Paramés lidera un equipo de inversión de diez analistas totalmente dedicado a un único objetivo de inversión: Value Investing.

**CONTACTO INVERSOR**

**Madrid**  
Relaciones con Inversores  
Josef Albasal, 45 3ª planta  
28003 Madrid (España)  
+34 91 755 68 00  
info@cobasam.com

**RENTABILIDAD FONDO vs BENCHMARK**

Crecimiento de EUR 100

Abril 2018

## Contribución a los fondos de inversión

En las siguientes tablas le indicamos las principales compañías contribuidoras y detractoras de la rentabilidad obtenida en cada uno de los fondos de renta variable durante el primer trimestre de 2018.

### 1º Trimestre Cobas Selección FI

#### Principales Contribuidores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
<b>Renault</b>	17,39%	0,54%
<b>Shire</b>	13,43%	0,16%
<b>ICL</b>	2,71%	0,14%

#### Principales Detractores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
<b>Aryzta</b>	-44,62%	-4,06%
<b>Enesco</b>	-39,51%	-0,73%
<b>Teekay Corp.</b>	-14,72%	-0,66%

### 1º Trimestre Cobas Internacional FI

#### Principales Contribuidores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
<b>Renault</b>	17,39%	0,60%
<b>Shire</b>	13,43%	0,17%
<b>ICL</b>	2,71%	0,15%

#### Principales Detractores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
<b>Aryzta</b>	-44,62%	-4,50%
<b>Enesco</b>	-39,51%	-0,80%
<b>Teekay Corp.</b>	-14,72%	-0,73%

### 1º Trimestre Cobas Iberia FI

#### Principales Contribuidores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
Grupo Ezentis	30,18%	0,75%
Inmobiliaria del Sur	23,23%	0,45%
Quabit	8,51%	0,43%

#### Principales Detractores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
Técnicas Reunidas	-7,14%	-0,69%
Vocento	-12,55%	-0,52%
Ferrovial	-10,36%	-0,42%

### 1º Trimestre Cobas Grandes Compañías FI

#### Principales Contribuidores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
Renault	17,39%	0,71%
Petrobras	28,44%	0,63%
Gilead	13,78%	0,28%

#### Principales Detractores

Compañía	Var. Precio (%)	Contribución rentabilidad (%)
Aryzta	-44,62%	-4,28%
Teekay Corp.	-14,72%	-0,65%
KT Corp.	-14,34%	-0,62%

## Distribución geográfica y sectorial fondos Cobas AM

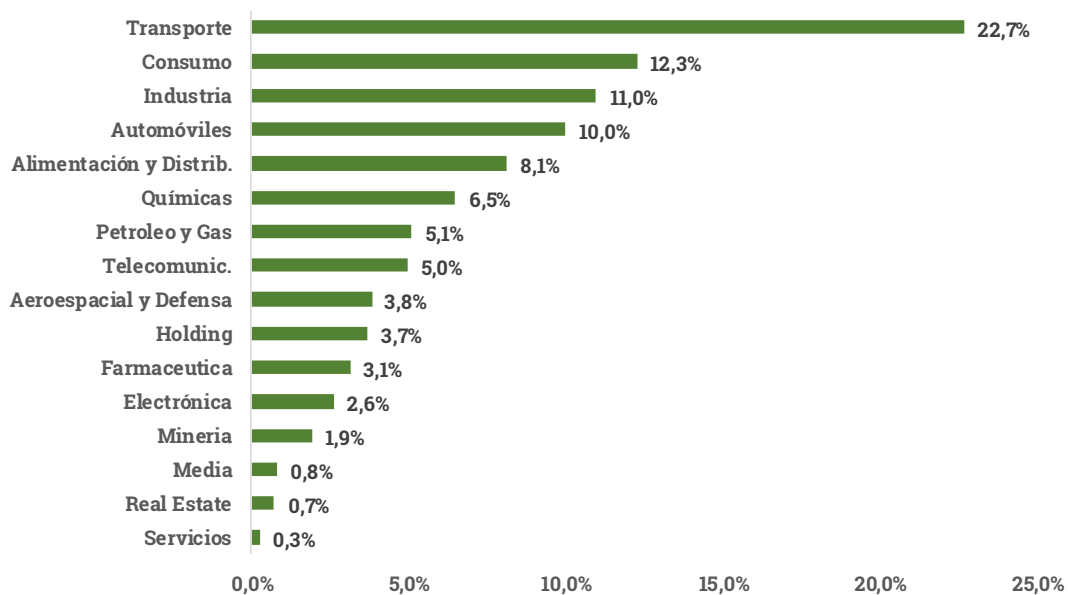
La distribución geográfica de los fondos no ha cambiado significativamente durante el primer trimestre, manteniéndose una fuerte exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

Respecto a la distribución sectorial, siguen destacando los sectores que corresponden con las principales posiciones de los fondos: transporte, materias primas, automoción y alimentación y distribución.

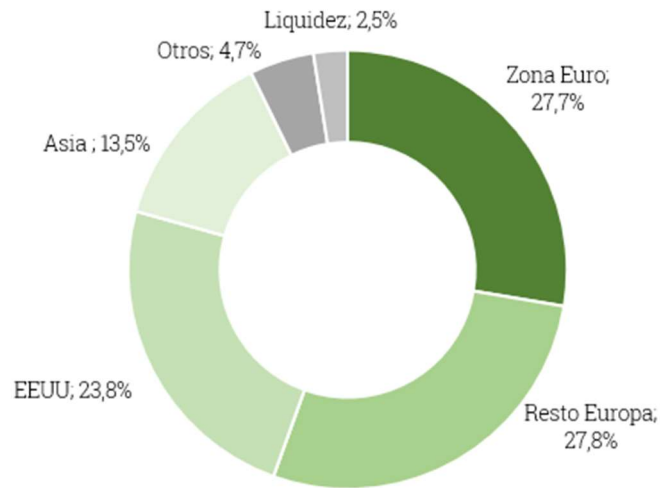
A continuación, ponemos a su disposición la distribución sectorial y geográfica de los fondos a cierre de marzo.

### Cobas Selección FI

#### Distribución Sectorial

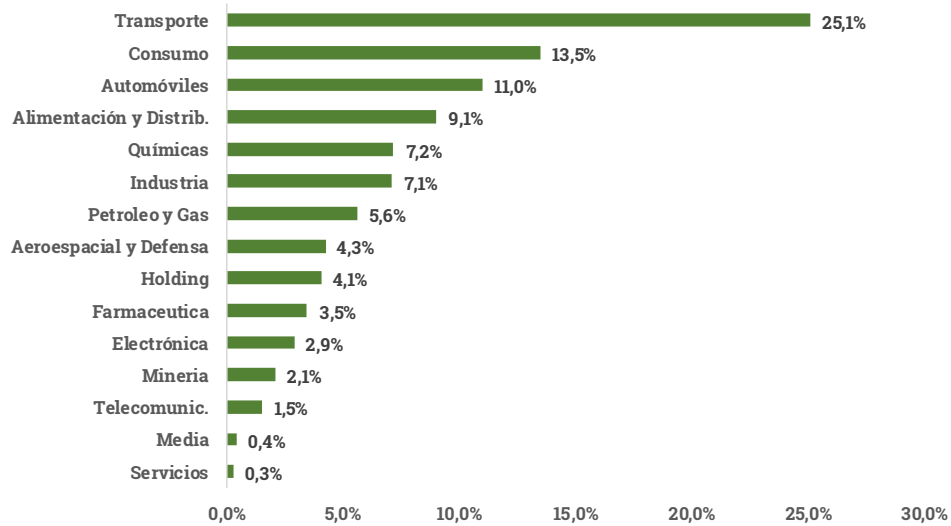


### Distribución geográfica

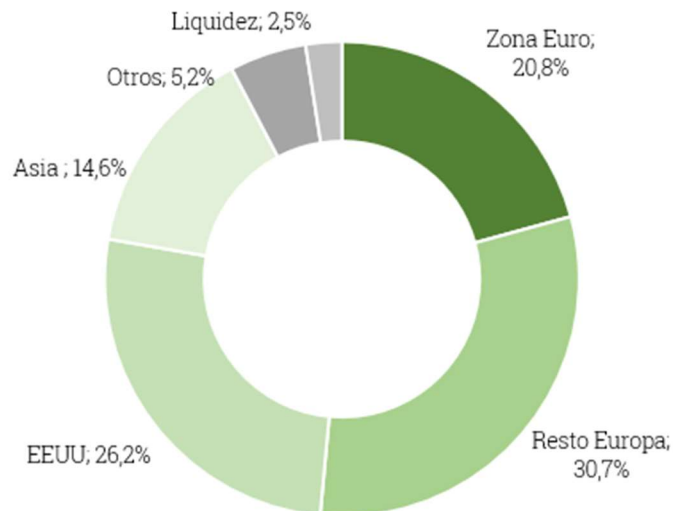


## Cobas Internacional FI

### Distribución Sectorial

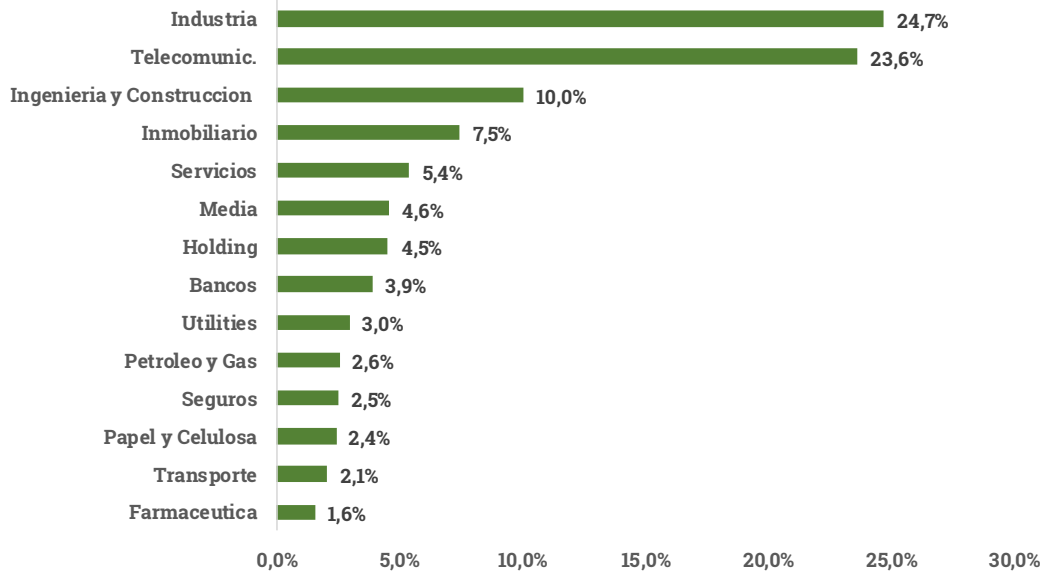


### Distribución geográfica

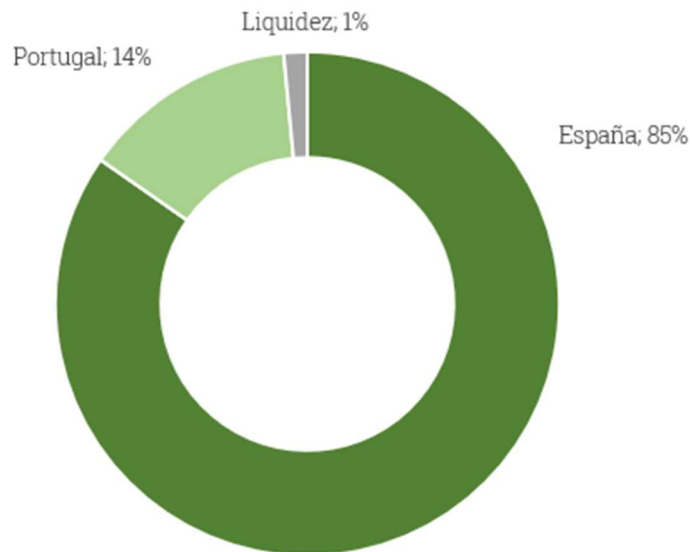


# Cobas Iberia FI

## Distribución Sectorial

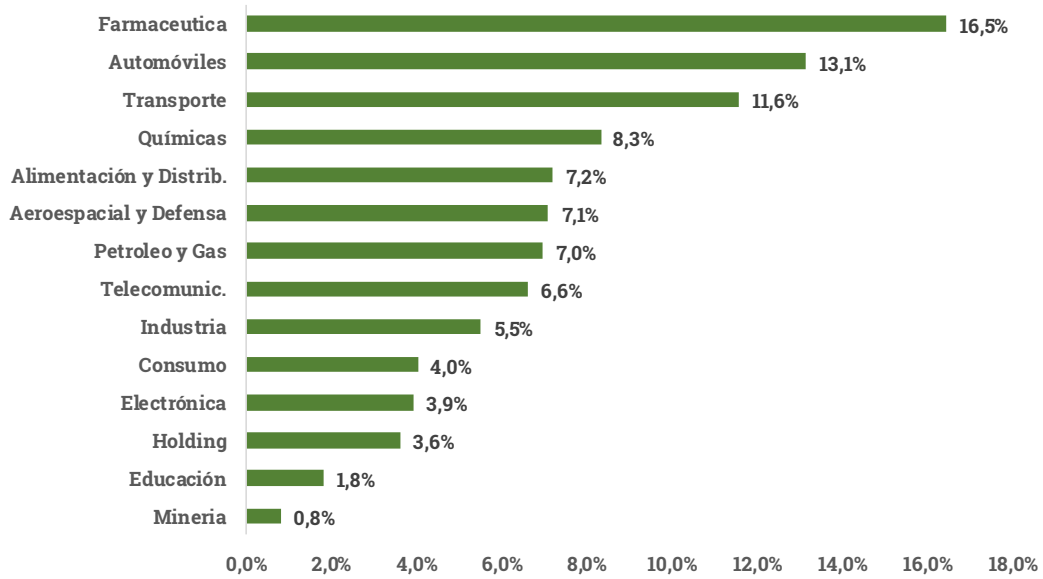


## Distribución geográfica

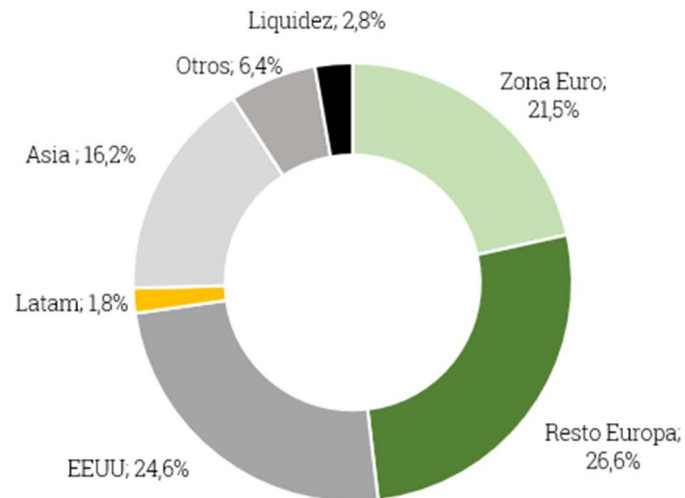


# Cobas Grandes Compañías FI

## Distribución Sectorial

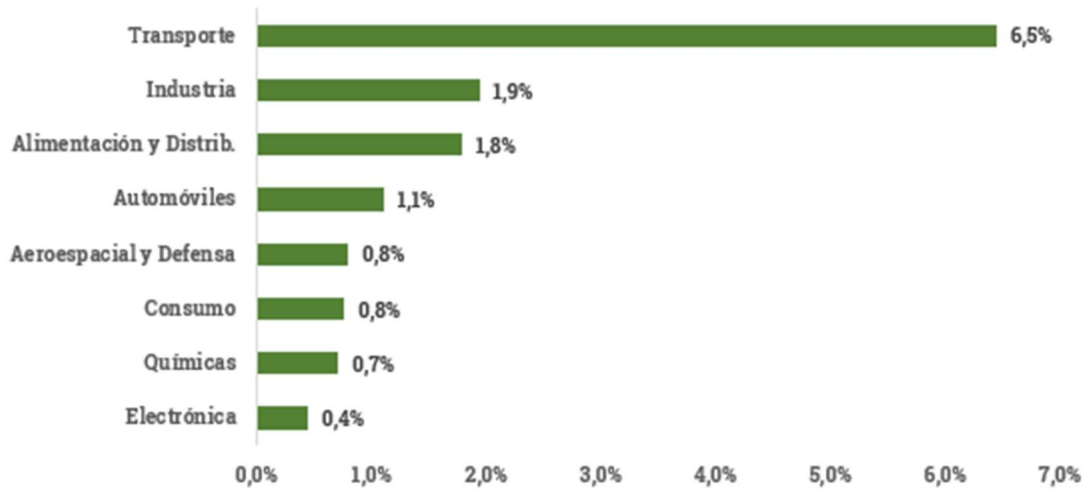


## Distribución geográfica

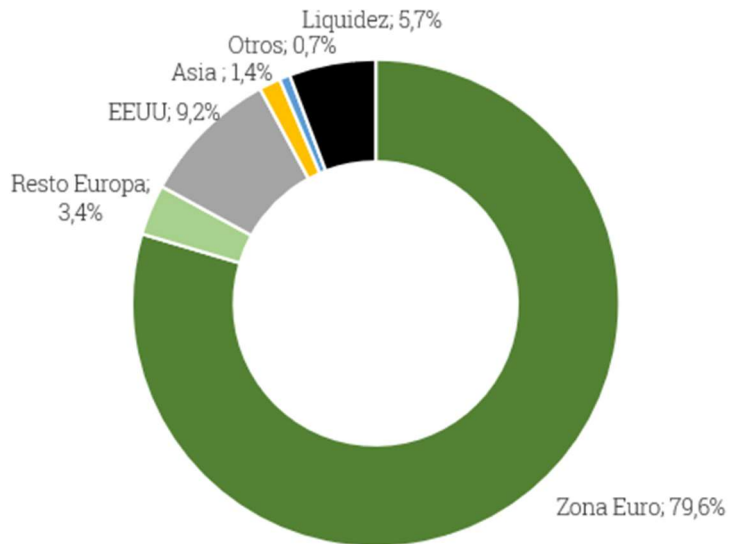


# Cobas Renta FI

## Distribución Sectorial



## Distribución geográfica





## Blog

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

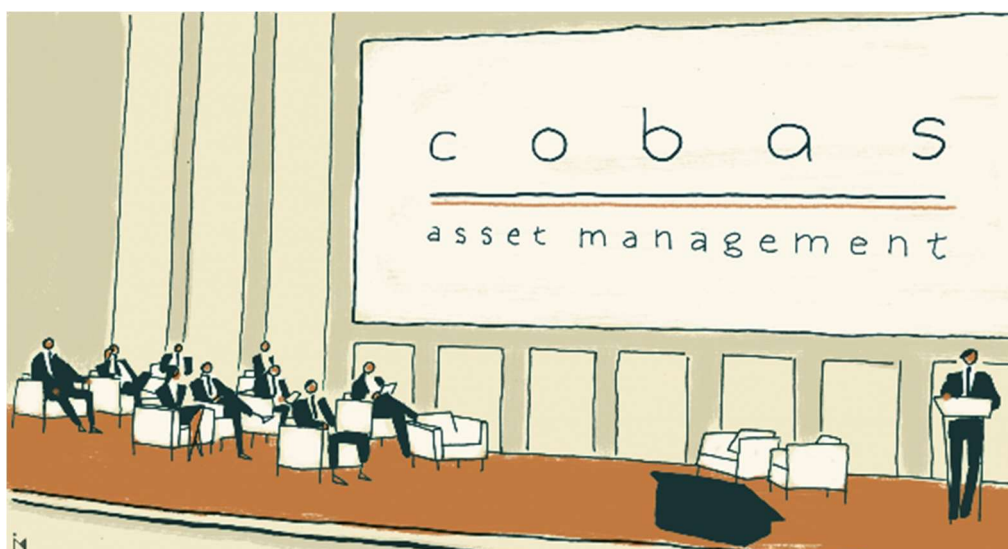
### ¿Fondo español o fondo luxemburgués?

Gema Martín Espinosa, responsable de relación con inversores internacional, da respuesta a algunas preguntas clave sobre los fondos de derecho luxemburgués y de derecho español, cuáles son las principales diferencias y qué ventajas ofrecen unos con respecto a los otros.



### Gracias a nuestros 22.500 partícipes

En esta entrada al blog de Cobas AM, el responsable de relación con inversores nacional Santiago Cortezo resume los aspectos más destacados de la Conferencia Anual. Algunos datos clave: 2.500 M€ de activos bajo gestión y más de 22.500 partícipes, donde más de 4.000 son menores de edad.



## El inversor pregunta

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

### ¿Qué diferencia hay entre Cobas Selección FI y Cobas Internacional FI?

Cobas Selección FI invierte un 90% en renta variable internacional y un 10% en renta variable ibérica, esto es, España y Portugal.

Por su parte, Cobas Internacional FI exclusivamente invierte en renta variable internacional.

### ¿Qué es el ROCE?

El ROCE (Return On Capital Employed, por sus siglas en inglés) se traduce en español como Rentabilidad Sobre el Capital Empleado. Es un ratio que indica cuánto beneficio genera un negocio por cada euro que se ha tenido que invertir para obtenerlo (maquinaria, oficinas, existencias, etc.).

Constituye una de las herramientas de mayor uso en Cobas AM para evaluar la calidad del negocio.

### ¿Cómo valoramos una compañía?

Consideramos que, al menos, hay tres factores clave que determinan la creación de valor de una empresa: el crecimiento, los márgenes o la rentabilidad sobre el capital invertido, así como el riesgo y su sostenibilidad en el tiempo.

Existe una gran variedad de métodos de valoración. En nuestra opinión, lo importante no está en la valoración per se, sino en los flujos de caja que genera la compañía sin necesidad de complicar el método con un modelo financiero complicado.

## 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 · 20 h

Los más jóvenes también son inversores 🙌🙌 Por ello os presentamos su [#ComentarioTrimestral](#): "La carta de Paco". Una iniciativa para fomentar la [#educacionfinanciera](#) desde que se siembran los ahorros para que empiecen a crecer a través del [#ValueInvesting](#). [#Finanzas](#)

### LA CARTA DE PACO 1º Trimestre 2018

(Datos a 31 de marzo de 2018)

**Cómo está tu dinero**

100,72€ Cobas Selección FI	96,23€ Cobas Internacional FI	110,35€ Cobas Iberia FI	98,47€ Cobas Grandes Compañías FI	98,58€ Cobas Renta FI
-------------------------------	----------------------------------	----------------------------	--------------------------------------	--------------------------

En general nuestros fondos están enfermitos. Parece que poco a poco van recuperándose y su estado de salud mejora. Su potencial se ha incrementado mucho en este primer trimestre.

Entry (esentonal) Entry (bici) Entry (matado)

**Diccionario value**  
**Ahorro**

Es el dinero que te dan en los cumpleaños, en las pagas, tus abuelos o tíos. Es el dinero que guardas.

**El mapa de nuestras inversiones**

FEURU 23,8%	Unión Europea 27,7%	Otros Europa 27,8%	Asia 19,5%	Otras regiones 4,7%
-------------	---------------------	--------------------	------------	---------------------

(Datos Cobas subvenciones FI)

**Tus empresas**

**TEEKAY**

En Cobas AM invertimos en esta empresa noruega. Sus barcos transportan el gas y el petróleo que necesitamos para las calefacciones en invierno, para cocinar o tener luz en casa (y que puedas estudiar o cargar el iPad). Algunos de ellos rompen el hielo abriéndose el paso para navegar por el Polo Norte.

**El dato** 200.500

**Abrir "La carta de Paco"**  
[www.cobasam.com](http://www.cobasam.com)

🗨️ 5 ❤️ 34

**Cobas AM** @CobasFunds · 1 may.

Trabajamos para ofrecer tranquilidad a nuestros partícipes, coinvirtiendo con ellos con rigor y transparencia, a fin de obtener rentabilidades satisfactorias a largo plazo ¡Feliz día del trabajador! [#Diadeltrabajador](#) [#Finanzas](#) [#ValueInvesting](#)

### NUESTRA FILOSOFÍA

"El talento gana partidos, pero el trabajo en equipo y la inteligencia ganan campeonatos" -Michael Jordan-



© Cobas Asset Management 2018

🗨️ 5 ❤️ 25



Finect @finect · 27 abr.

#Recordamos Paramés explica qué pasó con Aryzta.

Video completo [finect.com/grupos/cobas\\_a...](https://finect.com/grupos/cobas_a...)

**cobas**  
ESTRATEGIA

### Aryzta

9% crece internacional (Dato a 31/03/18)

- **Problemas temporales en EEUU** por incremento de costes de transporte y personal. Problemas generalizados (S. General Mills)
- **Retraso en el plan de mejora**
- **Estabilización de las ventas**
- **Se mantiene la calidad del negocio:** ROCE 2018 = 22%
- **Muy buen nuevo equipo** de gestión.
- **Ventas de activos:** Reducción de endeudamiento
- **Reducimos el precio objetivo** de 57 CHF a 48 CHF

**Capitalización bursátil:** 1,6 Bn€  
**Deuda neta:** 1,9 Bn€ acción (1,15 Bn€ ex-tributos)  
**Ventas:** 3,6 Bn€  
**FCF julio 2018e:** 150 Mln€ → 10,5x 2018e PCF  
**FCF julio 2020e:** 250 Mln€ → 6,5x 2020e PCF

**Plan estratégico:**  
- No se recupera los márgenes  
FCF julio 2020e: 150 Mln€ x15 = **20 CHF/acción**  
(+40% potencial y 'breakeven' con nuestro potencial)

**Escenario normalizado:**  
Fenómenos potencial de márgenes (2% EBITDA)  
FCF julio 2020e: 250 Mln€ x15 = **48 CHF/acción**  
(+100% potencial de revalorización)

**Tomando como ejemplo Barry Callebaut:**  
Capitalización bursátil: 8,50 Bn€  
- Deuda Neta: 4,00 Bn€  
- Ventas (estradas): 6,0 Bn€  
- PCF agosto 2018e: 300 Mln€  
- P/E 2018: 18x

**Francisco García Paramés**

**Segunda Conferencia Anual**

2:12 2.198 reproducciones



5



16



Cobas AM @CobasFunds · 23 abr.

Identificamos 8 errores básicos que debemos evitar a la hora de invertir. Sigue el hilo 📌📌 #finanzas #finanzaspersonales #inversion



2



26



39



**Cobas AM** @CobasFunds · 20 abr.

Dejamos un enlace del vídeo explicativo sobre nuestra exposición a shipping. Nuestros analistas Andrés Allende y Juan Huerta de Soto nos lo cuentan: [#CobasDay](#) [#Análisis](#) [#finanzas](#)



Ver vídeo

[www.youtube.com](http://www.youtube.com)



10

21

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



“Seguimos a las compañías durante mucho tiempo, a veces muchos años, antes de invertir”

– Francisco García Paramés –

Quedamos a su disposición para cualquier consulta en el 900151530 o [info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com).

Un cordial saludo.

Equipo de Relación con Inversores de Cobas Asset Management.