

Newsletter Cobas Asset Management

- Octubre 2018 -

Estimado inversor,

En nuestra Newsletter correspondiente al mes de octubre, 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



Nuestros productos



Compañía del mes



Blog



Evento Valladolid



**El inversor
pregunta**



**Cobas AM en
RRSS**

Estados de Posición

Le informamos que ya está disponible su Estado de Posición correspondiente al mes de septiembre, 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 30/09/18	Potencial	PER	Revalorización Septiembre		Revalorización en 2018		Revalorización desde inicio (1)	
				Cobas	Índice de Referencia (2)	Cobas	Índice de Referencia (2)	Cobas	Índice de Referencia (2)
Cobas Selección FI	99,79 €	88%	8,1x	0,83%	0,53%	-9,33%	0,84%	-0,21%	11,17%
Cobas Internacional FI	94,87 €	91%	8,0x	1,33%	0,53%	-10,29%	0,84%	-5,13%	7,37%
Cobas Iberia FI	107,91 €	60%	9,6x	-4,28%	-0,24%	-2,07%	-2,22%	7,91%	0,32%
Cobas Grandes Compañías FI	96,10 €	82%	8,0x	1,15%	0,73%	-9,18%	9,00%	-3,90%	11,71%
Cobas Renta FI	96,92 €			0,12%		-3,63%		-3,08%	
Cobas Global PP	91,90 €			1,06%	0,53%	-9,28%	0,84%	-8,10%	3,94%
Cobas Mixto Global PP	93,88 €			0,62%		-7,70%		-6,12%	
Cobas Concentrados FIL	79,80 €			0,90%	0,53%	-20,20%	0,84%	-20,20%	0,84%
(1) Inicio de los Fondos	Cobas Selección FI: 31-dic-16 Cobas Internacional FI: 16-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, Cobas Concentrados FIL 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								

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 septiembre. 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

Cobas Selección FI
Septiembre 2018

INFORMACIÓN GENERAL

Gestora del fondo: Cobas AM
Depositario: Banco Inversis SA
Estructura legal: UCIV V
País de registro: España
Fecha de creación: 14/01/2016
Cierre de año fiscal: Diciembre
Hora de cierre: 14:00 Hora Española
Valoración V1: Días
Comisión gestión: 1,75%
Otros Gastos Corrientes: 0,04%
ISIN: ES0124037005
Bloomberg: COBASFI

DATOS TÉCNICOS

VL: 99,80
Tamaño (mil) * EUR 100517
Rent 1 mes: -0,84%
Rent año: -9,33%
Número de posiciones: 69

(*) Datos operativos a junio 2018

INDICADOR RIESGO
1 2 3 4 5 6

5 POSICIONES PRINCIP.
Ayza AG 7,36%
Teckay Corp 4,84%
International Seaways Inc 4,17%
Teckay LNO Partners LP 3,96%
Israel Chemicals Ltd 3,67%

Datos a junio 2018

DIST. GEOGRÁFICA

Eurozona 28,72%
EEUU 20,65%
Otros Europa 28,60%
Asia 15,28%
Otros 3,74%

Datos a junio 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 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.

GESTOR

Cobas AM fue fundada en el año 2017 por Francisco García Paramés, un gestor de cartera altamente reputado con más de 25 años de extraordinario historial. El Sr.

invierte en compañías globales y con predominio del mercado europeo.

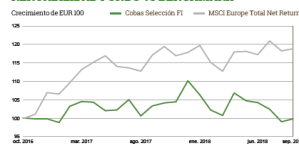
El gestor confía en su enfoque "Bottom Up" en la búsqueda de oportunidades de inversión y en su experiencia inversora para encontrar compañías que estén por debajo de su valor intrínseco. La cartera no está correlacionada con ningún benchmark.

García Paramés lidera un equipo de inversión de diez analistas totalmente dedicados a un único estilo de inversión: Value Investing.

CONTACTO INVERSOR

Madrid
Relación con Inversores
José Abascal, 45, 3ª planta
28003 Madrid (España)
+34 91 755 68 00
info@cobasam.com

RENTABILIDAD FONDO vs BENCHMARK



Septiembre 2018

Compañía del mes: Israel Chemicals



Este mes nos gustaría comentar acerca de **Israel Chemicals**, compañía israelí cuya historia se inicia a principios del siglo XX, con los primeros esfuerzos para extraer minerales del Mar Muerto, en el sur de Israel. Actualmente, se trata de uno de los mayores fabricantes de fertilizantes y derivados especializados a nivel mundial.

El accionista mayoritario claro de referencia de ICL es **Israel Corp. (TASE:ILCO)**, quien controla en torno al 45% de las acciones en circulación.

La compañía produce aproximadamente un tercio del bromo del mundo y es el sexto productor de potasa, así como el principal proveedor de ácido fosfórico puro, si bien su principal ventaja reside en el hecho de que son **productores en la parte baja de la curva de costes**, lo cual le permite ser más competitiva. Algunos ejemplos de los usos de productos que explota y fabrica son:

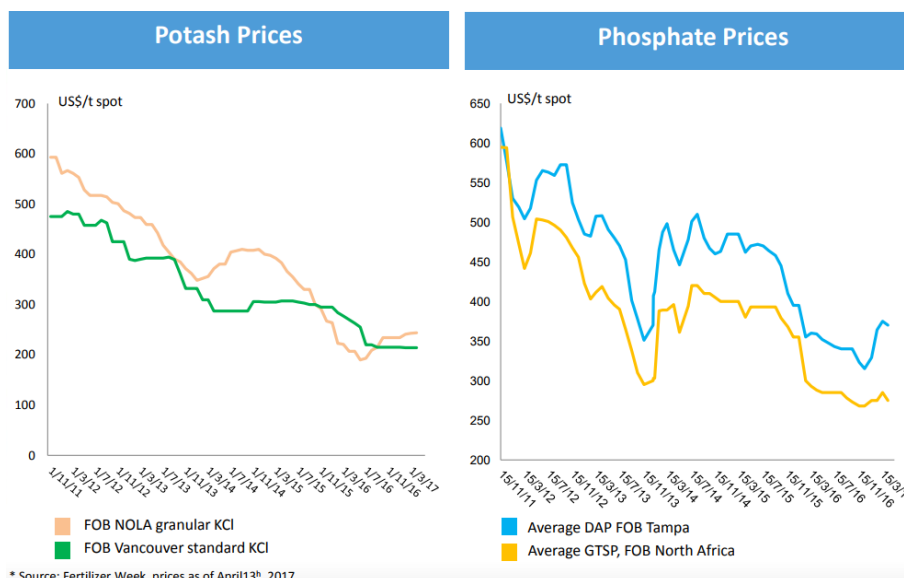
- **Potasa y fosfatos**, usados como ingredientes en los abonos y sirven de componente esencial en la industria farmacéutica.
- **Aditivos alimentarios**, permitiendo a la población tener mayor acceso a alimentos más variados y de mayor calidad.
- Productos de **tratamiento de agua**, suministrando agua limpia a millones de personas.
- Otras sustancias a base de **bromo y fosfatos** que ayudan a crear una energía más eficiente y prevenir la propagación de incendios forestales, entre otros.

La compañía cuenta con una serie de ventajas competitivas que captaron nuestra atención a principios del año pasado y que, en nuestra opinión, cumplían con los requisitos para ser una potencial inversión atractiva:

- **Conjunto único de activos minerales**, destacando su privilegiado acceso al Mar Muerto, fuente de alta calidad, bajo coste y prácticamente inagotable de potasa, bromo y magnesio y que, por su localización, le aporta ventajas logísticas de capacidad de almacenamiento.
- **Integración vertical**, ofreciendo desde minerales hasta productos finales, aumentando la eficiencia.
- **Buena localización geográfica** ideal para el acceso a sus mercados y países emergentes.
- **Posición de liderazgo**, puesto que el conocimiento y la inversión que requieren los productos químicos implican una barrera de entrada a posibles competidores.

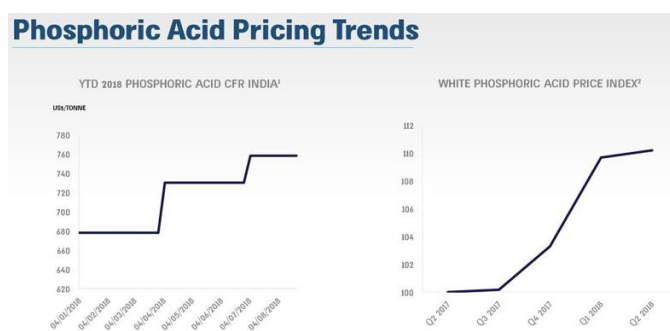
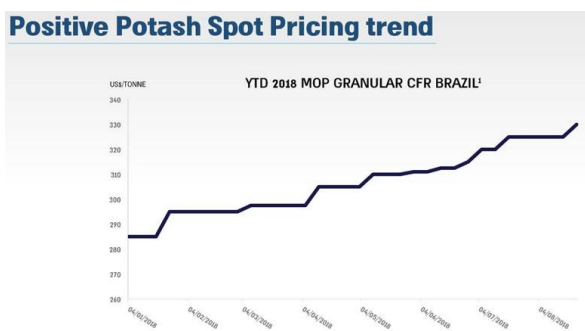
Atendiendo a nuestra filosofía de inversión, nuestra atención se enfoca en negocios donde somos capaces de entender y visualizar el negocio en los próximos años, cuya gestión del capital sea adecuada, con alguna clara ventaja competitiva o barrera de entrada y con la existencia de un margen de seguridad en los precios para invertir. A priori, ICL parecía cumplir con todas estas características.

Sin embargo, consideramos que la compañía en bolsa estaba infravalorada, reflejando una caída de aproximadamente un 50% desde los máximos alcanzados a mediados de 2014. Entre las posibles causas que habrían llevado a la acción a cotizar a dichos niveles se encuentra el bajo nivel de precios de los fertilizantes tras sufrir fuertes caídas, tal y como se aprecia en los siguientes gráficos:



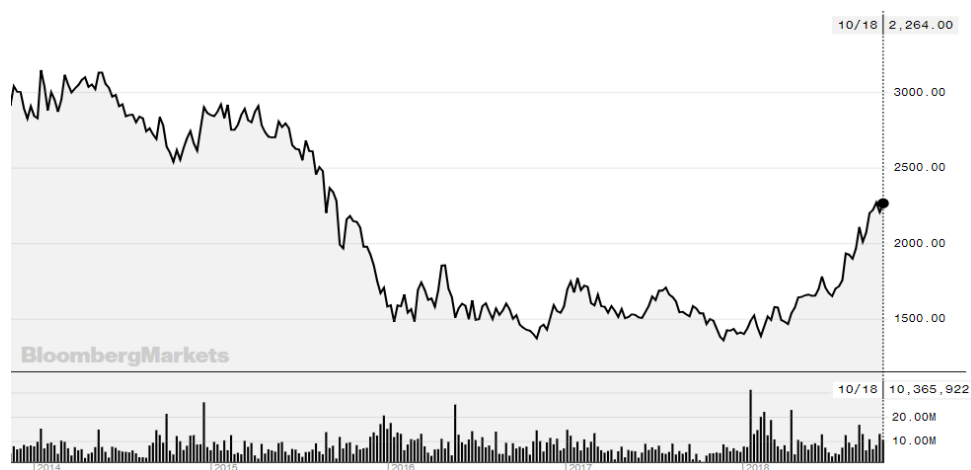
Sin embargo, el negocio seguía generando caja de forma estable y entendimos que, motivado por sus ventajas competitivas anteriormente mencionadas, que le permite ser muy competitiva en costes, y considerando una potencial reversión a la media en los precios de los fertilizantes, llegamos a la conclusión de que se trataba de una inversión atractiva. Por otra parte, valoramos su negocio de valor añadido, representado por el negocio de aditivos y otros productos sobre los que son necesarios ciertos procesamientos antes de su venta, el cual no había sufrido tanto, y que le dan un sólido soporte, ofreciendo también un potencial de crecimiento atractivo.

Con el trascurso del tiempo se ha comprobado cómo una buena gestión del capital y una exitosa optimización de su estructura de deuda ha llevado paulatinamente a la compañía a reducir de forma considerable su ratio de Deuda Neta/EBITDA, junto con una corrección al alza de los precios de las materias primas tal y como se aprecia en las siguientes figuras:



Fuente: ICL

Dado que el error más grave que podemos sufrir con el ciclo es intentar predecir el momento de cambio, decidimos mantenernos firmes en nuestra convicción y esperar de forma paciente de manera que, a lo largo del segundo y tercer trimestre de 2018, hemos disfrutado de una visible recuperación en el valor de la acción, beneficiada, entre otros, por los citados motivos:



Fuente: Bloomberg

Un inversor debe tener en cuenta los momentos de exceso o de falta de rentabilidad de un sector determinado, esperando con paciencia que cambie la situación. El ejemplo más claro son las compañías cíclicas, con un negocio sometido a los vaivenes que los ciclos económicos producen en la oferta y la demanda, con las consiguientes alteraciones en su rentabilidad.

Evento de Cobas AM en Valladolid

El pasado 24 de septiembre Cobas AM realizó un evento en la ciudad de Valladolid con el fin de acercarnos a nuestros coinversores. Carlos González Ramos, subdirector de Relación con Inversores, explicó nuestras cifras clave, nuestra filosofía de inversión y productos, mientras que Carmen Pérez Baguena, analista, contó en detalle la cartera internacional e ibérica.

A continuación, compartimos algunas imágenes del evento:



Próximamente organizaremos más eventos en otras Comunidades Autónomas de los que iremos informando, pues consideramos que es clave transmitir la filosofía de inversión que aplicamos y poner en conocimiento de todos los coinversores la composición de nuestras carteras de inversión.

Para poder explicar este proceso de toma de decisiones, siempre que sea posible, en nuestros eventos contaremos con la presencia de algún miembro del equipo de análisis para que detalle más sobre el proceso de inversión y puedan así conocer de primera mano nuestras ideas de inversión.

Blog

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

Cómo llegué al “value investing”

Jorge Hidalgo nos cuenta cómo se interesó por la filosofía de inversión en valor, la cual considera haberle cambiado la vida, incluso a los de su entorno.



Doble o nada...o gestión del riesgo

Andrés Allende, miembro del equipo de gestión de Cobas AM, relata nuestra postura hacia la gestión del riesgo, una parte crítica del proceso de inversión y donde sólo el trabajo detallado, el carácter –aguante y humildad– y la paciencia funcionan.



El inversor pregunta

A continuación, compartimos algunos aspectos relevantes que consideramos le resultará interesante.

¿Cuál es el criterio de inversión de Cobas Asset Management y cómo ha ido evolucionando con el tiempo?

En Cobas, bajo una filosofía de inversión en valor con experiencia de más de veinticinco años, invertimos siempre cumpliendo unas premisas básicas, allí donde consideramos que hay valor y el mercado está siendo ineficiente.

Nuestro pensamiento es flexible, permitiéndonos invertir en distintos mercados. Un ejemplo de ello es que en la actualidad la bolsa americana y parte de la europea cotizan con elevados múltiplos, por lo que buscamos oportunidades de inversión en otras áreas geográficas como Asia, donde los múltiplos no son tan elevados y donde actualmente tenemos invertida una parte sustancial de nuestra cartera, aproximadamente un 15%.

No sólo buscamos oportunidades por criterios geográficos. Otro buen ejemplo serían los sectores cíclicos y, en concreto, los relacionados con las materias primas, los cuales se encuentran cercanos a mínimos de los últimos diez años. Pese a continuar invertidos en negocios con ventajas competitivas claras, con retornos sobre el capital elevados y con cierto poder de fijación de precios, vemos una clara oportunidad de inversión en compañías de determinados sectores como el transporte marítimo de petróleo y gas.

Consideramos que un buen inversor tiene que ser capaz de generar valor en cualquier contexto económico, enfocándose allí donde haya una fuerte discrepancia entre valor y precio, y eso es lo que precisamente tratamos de hacer siempre en Cobas.

¿Qué son y cuál es la periodicidad del informe trimestral de los fondos de inversión?

Las SGIIC, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, además de la publicación de un folleto, un documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) y un informe anual relativo a las cuentas anuales e informe de gestión de la sociedad, han de cumplir con la obligación de publicar para cada uno de los fondos de inversión que administren, dos informes trimestrales y dos semestrales.

Dichos informes contienen información muy relevante a cierre del periodo, tales como el estado del patrimonio y rentabilidad, el número de participaciones y acciones en circulación, así como la cartera de títulos y los movimientos habidos en los activos de la IIC, entre otros.

La publicación de los informes trimestrales y semestrales tienen lugar tanto en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) como en la propia web de cada gestora, y ha de realizarse en el mes siguiente a la finalización del período de referencia, siendo habitual el último día hábil de dicho mes.

A continuación, mostramos las fechas de cierre de cada periodo, así como las fechas esperadas de publicación de cada informe:

Informe	Fecha de cierre del período	Fecha esperada de publicación del informe
Primer Trimestre (1T)	31 de marzo	30 de abril
Primer Semestre (1S)	30 de junio	31 de julio
Tercer Trimestre (3T)	30 de septiembre	31 de octubre
Segundo Semestre (2S)	31 de diciembre	31 de enero

De esta manera, a finales de este mes de octubre Cobas AM pondrá a su disposición la información de los fondos de inversión relativa al tercer trimestre de 2018.

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 sept.



En el décimo aniversario de la quiebra de Lehman Brothers hemos recuperado 20 lecciones que Seth Klarman cree que pudimos o debimos aprender de la experiencia. Sigue el hilo 📌

[#Finanzas](#) [#SethKlarman](#) [#LehmanBrothers](#) [#invertir](#)



Value School, Vadevalor, Inversor en Valor y AhorroCapital



Cobas AM @CobasFunds · 21 sept.



Queremos que nos conozcáis mejor y por ello recuperamos una entrevista de @UFMedu a Francisco García Paramés. En ella nos habla del rol de la información, de la racionalidad y el riesgo [#FelizMiercoles](#) [#Finanzas](#) [#ValueInvesting](#)



Entrevista a Francisco García Paramés

Francisco García Paramés gestor de fondos de inversión, comparte información sobre emprendimiento de negocios nuevos, opina acerca de la comunicació...

[youtube.com](#)

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



“Entender por qué actúan los demás, cómo lo hacen y porqué y cómo lo hacemos nosotros mismos, es la esencia de la inversión prudente y con éxito”

– 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.