

c o b a s

asset management

NEWSLETTER
ABR • 20

PELUQUERIA
DE SENORAS

MAGDALE

La templanza en los momentos de **pánico o euforia** es fundamental para obtener **buenas rentabilidades**



“No hay que temer nada en la vida, solo hay que entenderlo”

Marie Curie,
científica y premio Nobel 1903 y 1911

Consulte las **cartas de nuestro equipo gestor** sobre la situación actual y el comportamiento de las carteras...

Porque para nosotros **nuestra transparencia es su confianza**

10

MAR.

[Leer más](#)

16

MAR.

[Leer más](#)

23

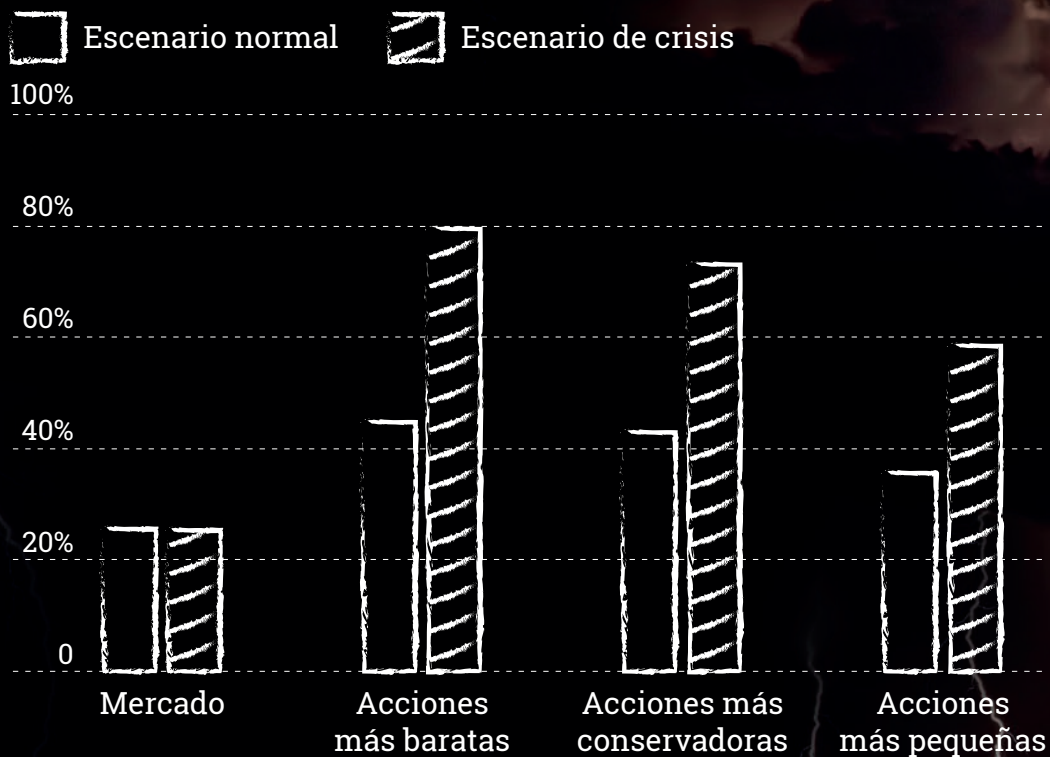
MAR.

[Leer más](#)



¿Quién resiste mejor los períodos convulsos?

Retorno medio en dos años tras el comienzo de la crisis

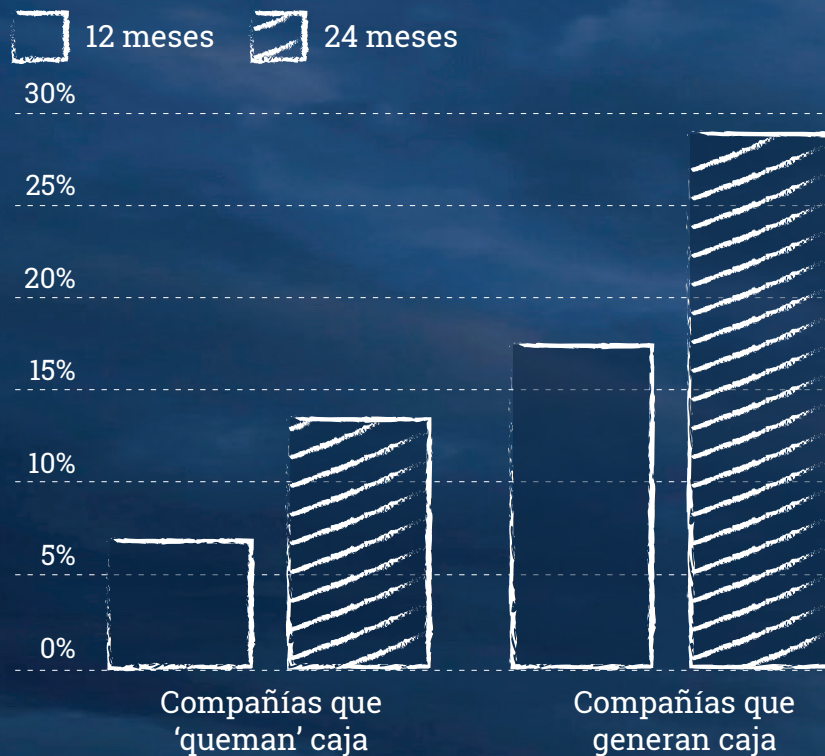


Fuente: Verdad Asset Management y Ken French Data Library

Las empresas más pequeñas, más baratas y más conservadoras

¿Y cuáles tienen mejor rentabilidad tras las crisis?

Retorno medio por valor binario



Fuente: Verdad Asset Management y CRSP Compustat

Las compañías que generan caja



El 'oro negro' en mínimos...

Cómo es el impacto sobre nuestras carteras

NEUTRAL

- A corto plazo en las compañías de transporte marítimo de petróleo
- 9% de nuestra cartera internacional

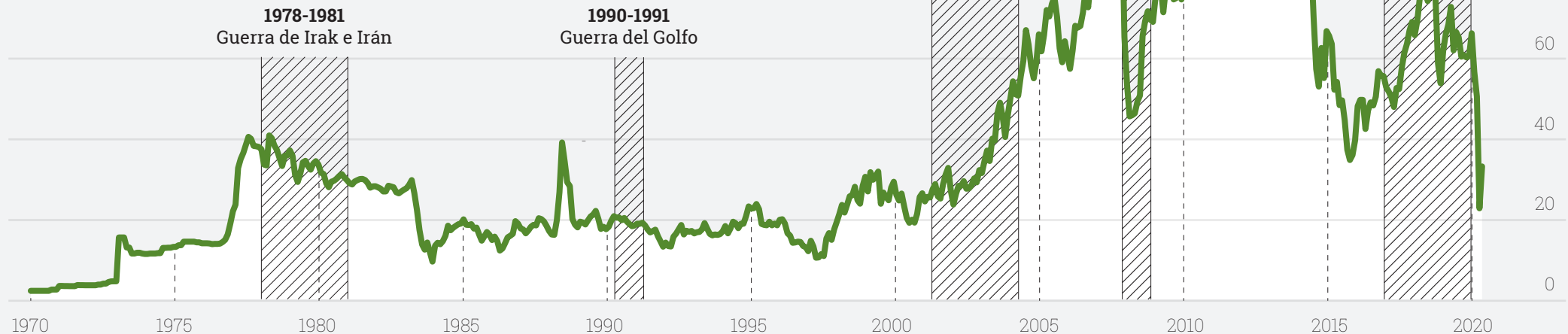
MODERADO

- Mitigado en el largo plazo en compañías de servicios derivados del petróleo
- 6% de nuestra cartera internacional y un 10% cartera ibérica

NEGATIVO

- Compañías de exploración y producción de petróleo y gas
- 3,5% de nuestra cartera internacional y un 1% cartera ibérica

Evolución del precio del barril Brent en dólares US

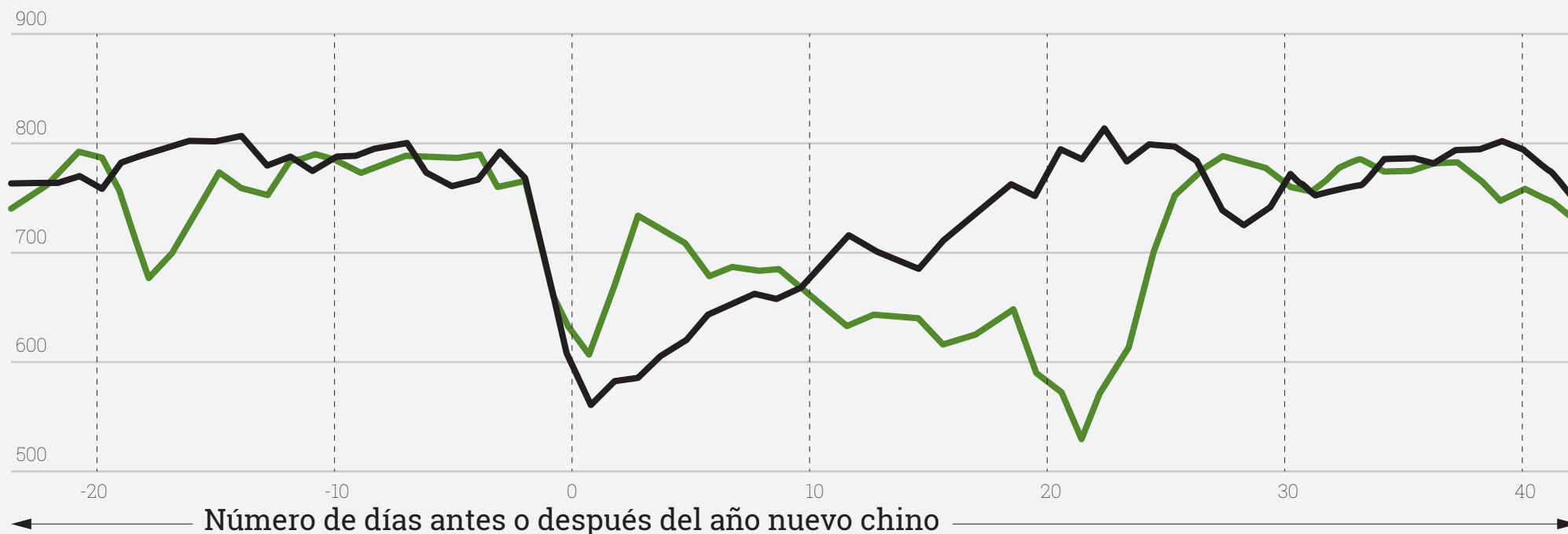


El transporte marítimo se beneficia...

Rebota la actividad portuaria en China

El incremento de los niveles de actividad terrestre obedece a lo que se observa en los puertos marítimos. Las empresas de transporte urgente de China han visto cómo los centros de clasificación han vuelto a trabajar con tasas de utilización superiores al 90%

Escalas (media de tres días) en los puertos chinos — 2019 — 2020



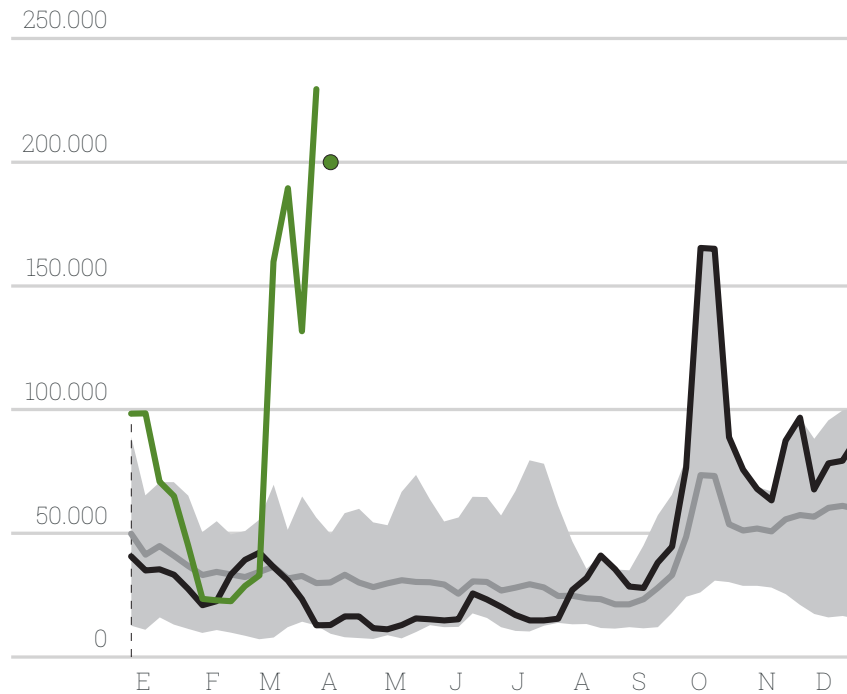
Y el tráfico portuario en China comienza a recuperarse...

Con niveles de **fletes** en **máximos históricos**

■ 5 años máx./mín. — Media 2015-2019 — 2019 — 2020 ● último 'spot'

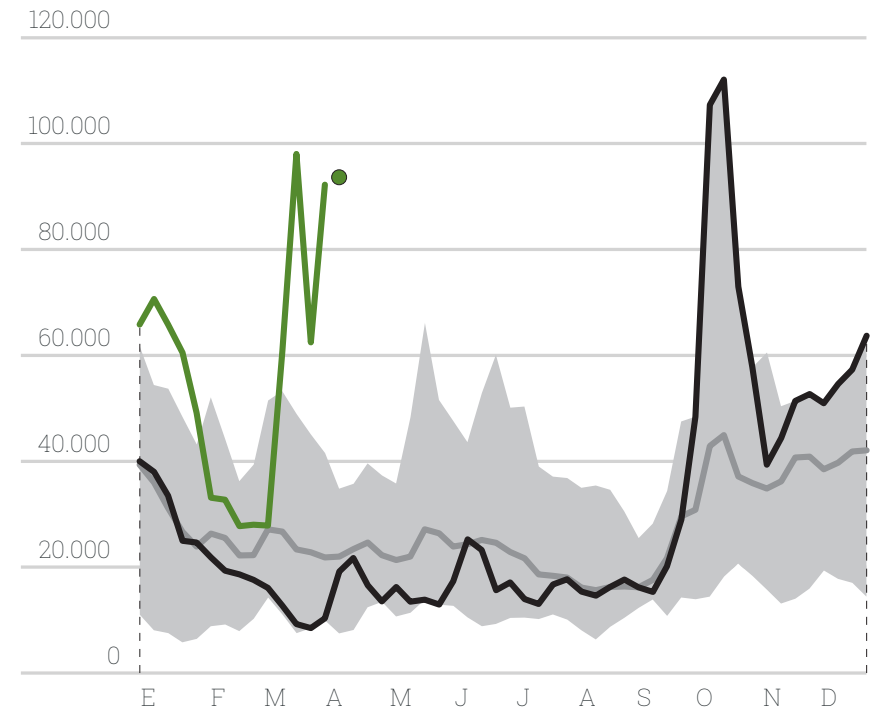
VLCC 'spot' beneficios (USD/día)

(VLCC, barco de 2mmbbl)



Suezmax 'spot' beneficios (USD/día)

(Suezmax, barco de 1 mmbbl)



Fuente: Clarkson Research Services Ltd. y Clarksons Platou Securities AS

El **9%** de nuestra cartera está generando caja,
pese a todo lo acontecido

ALGUNAS CIFRAS...

Datos a 31 de marzo de 2020

CARTERA INTERNACIONAL

243%
Potencial

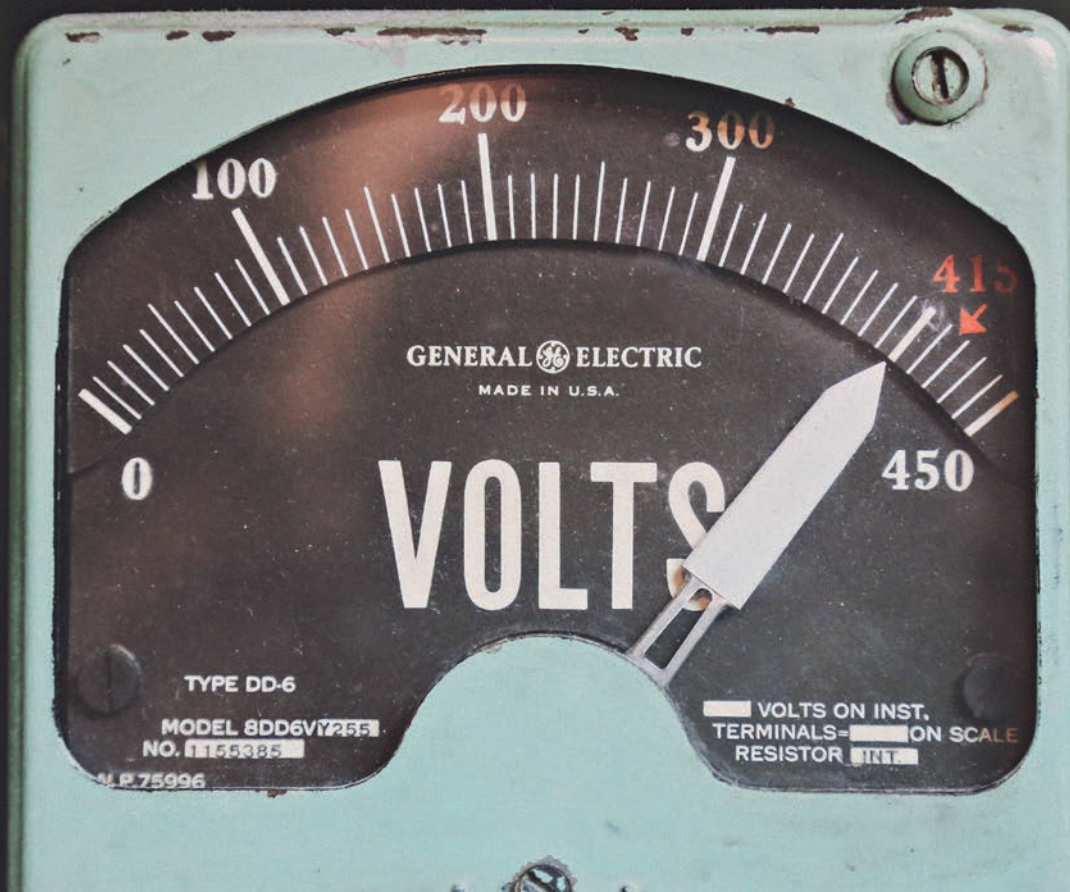
4,7x
PER

CARTERA IBÉRICA

171%
Potencial

6,1x
PER

El precio 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. No hay garantía de que dichos valores estén realmente infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras



8,6
Mn€
entradas netas
en el mes

555
altas
nuevas
en el mes

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	↓ -28,4%	↓ -42,5%	↓ -52,7%
MSCI Europe Total Return	↓ -14,3%	↓ -22,6%	↓ -7,1%
Cobas Iberia FI	↓ -30,9%	↓ -41,1%	↓ -40,5%
80% IGBM +20% PSI	↓ -21,1%	↓ -27,5%	↓ -23,9%

(* Cobas Internacional FI, 15/03/2017 y Cobas Iberia FI, 03/04/2017
Datos a 31 de marzo de 2020

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	49,6 €	4,7x	240%	-29,2%	-14,3%	-43,0%	-22,6%	-50,4%	-3,8%	424,4
Internacional FI	47,3 €	4,7x	243%	-28,4%	-14,3%	-42,5%	-22,6%	-52,7%	-7,1%	258,5
Iberia FI	59,5 €	6,1x	171%	-30,9%	-21,1%	-41,1%	-27,5%	-40,5%	-23,9%	27,8
Grandes Compañías FI	46,5 €	4,9x	207%	-29,5%	-13,1%	-42,7%	-19,2%	-53,5%	3,2%	11,3
Renta FI	88,4 €			-5,8%	0,0%	-8,5%	-0,1%	-11,6%	-1,2%	16,8

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	46,1 €	4,7x	240%	-29,1%	-14,3%	-42,8%	-22,6%	-53,9%	-10,5%	30,3
Mixto Global PP	55,7 €	4,7x	184%	-23,3%	-7,0%	-34,8%	-11,5%	-44,3%	-5,0%	2,9

Fondos de derecho luxemburgués

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	
International EUR	44,9 €	4,6x	240%	-30,7%	-14,3%	-44,5%	-22,6%	-55,1%	-12,5%	11,4
International USD	\$54,6	4,6x	240%	-30,2%	-14,3%	-43,9%	-22,6%	-51,7%	-12,0%	0,6
Selection EUR	9.535,0 €	4,7x	237%	-29,8%	-14,3%	-43,3%	-22,6%	-53,5%	-8,1%	40,3
Selection USD	\$16.634,0	4,7x	237%	-29,2%	-14,3%	-42,6%	-22,6%	-49,6%	-8,1%	6,8
Iberian EUR	64,7 €	6,2x	170%	-30,5%	-21,1%	-40,4%	-27,5%	-35,3%	-24,5%	3,0
Large Cap EUR	61,7 €	4,9x	215%	-29,1%	-13,1%	-42,1%	-19,2%	-38,3%	-13,8%	2,8

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. No hay garantía de que dichos valores estén realmente infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores. 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. 17 de abril de 2017 para Cobas Selection Fund EUR y USD. 1 de junio de 2017 para Cobas International Fund EUR. 6 de junio de 2017 para Cobas International Fund USD. 11 de octubre de 2019 para Cobas Iberian Fund EUR y Cobas Large Cap Fund EUR. 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, Cobas Selection EUR y USD, Cobas International EUR y USD y Cobas Global PP FI. MSCI World Net EUR para Cobas Grandes Compañías FI y Cobas Large Cap Fund EUR. 80% IGBM Total y 20% PSI20 Total Return para Cobas Iberia FI y Cobas Iberian Fund EUR

Sucedió en...



marzo

2020

Viernes 6

El oro llega a superar la barrera de los 1.700 \$/onza tras el anuncio de la Reserva Fed de bajada de tipos. Estas cifras reflejan una subida cercana al 6% en el último mes y de casi un 30% en los últimos 12 meses. Sin embargo, los diez últimos años, el alza del precio del oro ha sido del 100%.

Domingo 15

La Reserva Federal y algunos Bancos Centrales como el Europeo anuncian un plan para rebajar la tensión financiera y facilitar la liquidez a través de los acuerdos de línea de intercambio de liquidez en dólares estadounidenses. La Fed, en concreto, decide recortar los tipos hasta dejarlos en una horquilla entre el 0 y 0,25%.

Lunes 30

El petróleo West Texas, referencia en el mercado de EEUU, cayó un 6,6% hasta 20,09\$ y el Brent, referencia en Europa, bajó un 8,7% hasta 22,76\$. Se trata de precios que no se veían desde el 2002 y de una caída de más del 60% en lo que va de año.

Martes 31

El Ibex35 se despide de su peor mes en la historia, dejándose un 22,2%. También las caídas de cerca del 30% hasta marzo suponen las mayores pérdidas trimestrales en la historia del selectivo.

COMPAÑÍA DEL MES

GOLAR LNG

Pesos en las carteras
al cierre de diciembre de 2019

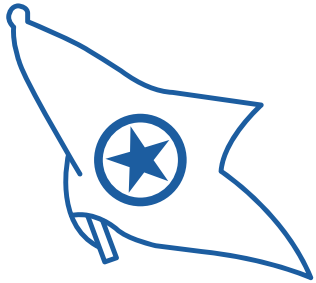
7% Cobas Selección FI

7% Cobas Internacional FI

6% Cobas Grandes Cías

2% Cobas Renta FI





www.golarlng.com

Sede: **Hamilton (Bermudas)**

Bolsa: **Nasdaq (Nueva York, EEUU)**

Año fundación: **1946**

Áreas de Negocio



Transporte
marítimo

Golar LNG es la compañía líder propietaria y operadora independiente de gas natural licuado (LNG) y de unidades flotantes de almacenamiento y de regasificación (FSRU). Además, es el desarrollador pionero de buques de producción y almacenamiento de gas natural licuado (FLNGV).

Su negocio se centra en toda la cadena de valor del LNG: desde la licuefacción y transporte hasta la regasificación y generación de energía. Con unas capacidades técnicas muy difíciles de replicar, tiene una gran reputación en el mercado.

A lo largo del año pasado pudimos observar progresos relevantes en los proyectos que sustentan su valoración, proyectos que, además, están respaldados por contratos a largo plazo: en licuefacción flotante y, especialmente, en el negocio “downstream” que ayuda en la transición de combustibles fósiles con fuertes emisiones de CO₂ (diésel, carbón, etc.) a gas, menos contaminante. Este último negocio está comenzando en Brasil, y Golar espera extenderlo a otros países en desarrollo.

Por otra parte, **Golar LNG** es consciente de su complicación societaria que dificulta su comprensión por parte de la comunidad inversora, anunciando ya una simplificación que ayudará en esa comprensión.

Tor Olav, su fundador y accionista de referencia, está implicado en la gestión y enfocado en la generación de valor a largo plazo.

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

- ✓ ROCE alto
- ✓ Ratios atractivos
- ✓ Caja neta
- ✓ 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'



La crisis del Coronavirus

Mingkun Chan, nuestro analista que trabaja desde Shanghái, nos cuenta en este vídeo sus experiencias sobre el Coronavirus en China, la demanda de gas natural en Asia y de las inversiones de Cobas AM en ese continente.

[Ver vídeo](#)

 7m 01'



Los mitos de la Bolsa

Los mercados financieros están repletos de mitos que contagian de dudas e incertidumbres. En este vídeo Andrés Allende, analista de Cobas AM, nos desvela la verdadera realidad que se esconde detrás de estas historias y leyendas que circulan por los mercados.

[Ver vídeo](#)

 20m 52'

EL PODCAST

Tu Dinero Nunca Duerme

La gestión activa independiente en la crisis del coronavirus

Luis F. Quintero y Manuel Llamas hablan con **Carlos González Ramos, director de Relación con Inversores Particulares de Cobas AM, Luis Alberto Iglesias de Value School y con Domingo Soriano** de cómo se afronta la gestión activa independiente durante la crisis derivada de la pandemia del coronavirus

[Escuchar programa](#)



EL INVERSOR PREGUNTA

¿Cómo se estima el tiempo de reacción de un valor en cartera?

Pablo. 42 años. Abogado. Madrid

Tratar de adivinar cuándo el mercado será capaz de reconocer el verdadero valor de las inversiones sería una completa pérdida de tiempo, pues resulta imposible saberlo.

El equipo de gestión y análisis de Cobas trata de invertir en compañías donde el margen de seguridad, entendido como la diferencia entre el precio de cotización y nuestro valor estimado, sea lo más alto posible. De esta forma, si la tesis de inversión tarda más tiempo de lo esperado en desarrollarse, el coste de oportunidad no será muy elevado.

Por ejemplo, imaginemos que se invierte en una compañía cuyo margen de seguridad es del 10%. Si finalmente la tesis de inversión tardase seis años en producirse, es posible que no haya sido la mejor inversión ya que la rentabilidad anualizada será baja.

Por el contrario, si se invierte con un margen del 50% o superior,

aunque haya que esperar más tiempo de lo inicialmente previsto, la rentabilidad anualizada seguirá siendo satisfactoria. Además, en varias ocasiones las inversiones tienen una serie de catalizadores a medio plazo que son fáciles de seguir y que ayudan a que el mercado termine reconociendo su verdadero valor, más pronto que tarde.



PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección escribanos a info@cobasam.com.

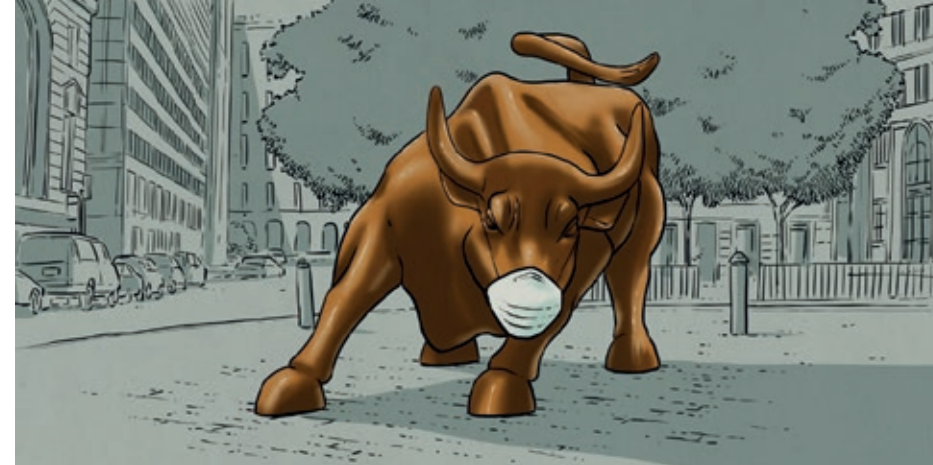
Si su consulta resulta publicada en esta sección recibirá un ejemplar de **Invirtiendo a Largo Plazo** firmado por el autor **Francisco García Paramés**. Por favor es necesario que nos facilite su profesión y edad en su correo.



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.

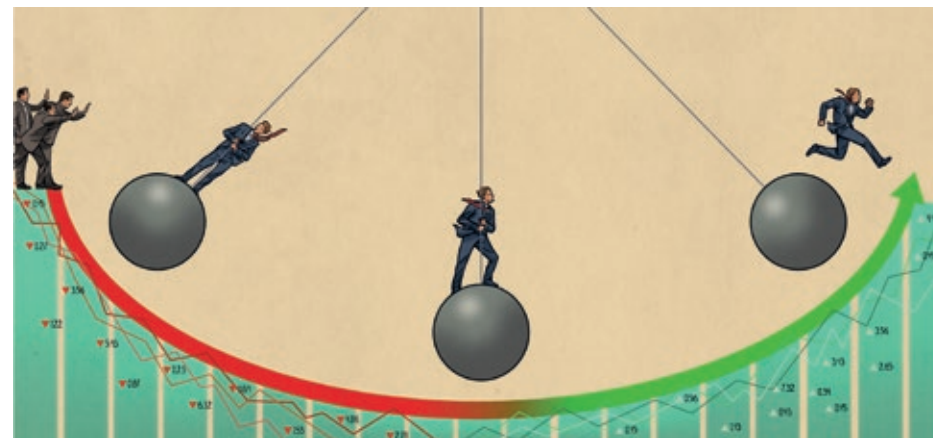


Que no cunda el pánico, es tiempo de reflexionar

Momentos de incertidumbre como el actual la irracionalidad y las caídas de los mercados suponen una oportunidad.

[Leer post](#)

68 4 minutos



El péndulo del mercado

El mercado es como un péndulo, que oscila de un extremo a otro. Si los acontecimientos son positivos todo se interpreta de forma positiva, y si los eventos negativos suelen ignorarse.

[Leer post](#)

68 4 minutos

EN LAS REDES SOCIALES



7.501
seguidores



10.623
seguidores



362.513
reproducciones



1.185
seguidores



772
seguidores



4.620
seguidores

Los últimos 'tuits'





Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

22

ABR.

19:00H

Tu «Ruta Patrimonial». Cómo optimizar el retorno financiero y fiscal de tu dinero

Eva Alonso, socia y directora de planificación patrimonial en Value Tree Wealth & Asset Management, explicará cómo afectan los impuestos a nuestras inversiones

Quiero saber más

24

ABR.

19:00H

Capital riesgo en tiempos de crisis. Lecciones aprendidas del período 2008-2014

Leopoldo Reaño, Managing Director en la oficina de Madrid de DeA Capital Alternative Funds, analizará los posibles efectos del Covid-19 para los fondos de capital riesgo y sus partícipes, y apuntará algunas oportunidades de inversión derivadas de la crisis

Quiero saber más

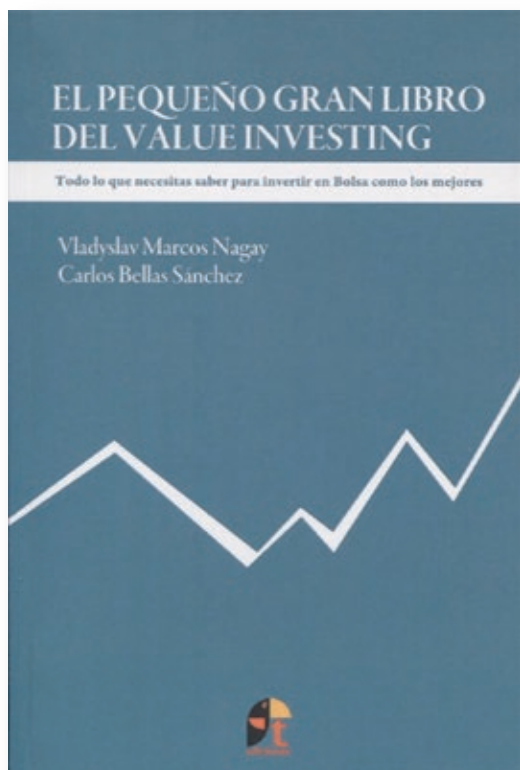
ESTE MES DESTACAMOS...

¿Por qué Microsoft está volando en bolsa?

¿Qué explica que Microsoft se haya disparado en bolsa? ¿En qué está trabajando la legendaria empresa propietaria de Windows y Office?

Ver vídeo





 **392 pag.**

El libro del mes

El pequeño gran libro del value investing

Vladyslav Marcos Nagay y Carlos Bellas Sánchez

Edición: Amargord Ediciones, 2016

Lo que hace a un inversor inteligente es su comprensión global de la realidad y su carácter, que ha de ser: paciente, constante, independiente, curioso y templado. El inversor se distingue del especulador cuando analiza profundamente un negocio antes de comprar una acción y cuando asume que debe pasar un tiempo hasta que maduren los frutos de su inversión. Un proverbio persa dice que “la paciencia es un árbol de raíz amarga, pero de frutos muy dulces”.

Ocurre que el mejor momento para comprar una empresa suele ser cuando el resto del mercado la ignora o, mejor todavía, la desprecia, y eso no puede hacerse sin un ánimo sereno y unas convicciones fuertes. No obstante, no es necesario tener un don para ser inversor value; basta con crear los hábitos correctos: estudiar a los mejores inversores, tomar lo mejor de cada uno de ellos y desarrollar un criterio propio y flexible sostenido en la templanza emocional, la experiencia atenta y la reflexión.

Quiere saber más



Ficha libro



Ver vídeo

IDEAS CON VALOR

“Recuerda que el mercado de valores es maniaco-depresivo”

Warren Buffett

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Es presidente y CEO de Berkshire Hathaway y está considerado como uno de los mejores inversores del mundo

Rentabilidad de **20,8%** desde 1965



La volatilidad es oportunidad
tanto para el **gestor** como
para el **inversor**



¿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.

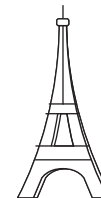
La entrega de este documento no supone la cesión de ningún derecho de propiedad intelectual o industrial sobre su contenido ni sobre ninguno de sus elementos integrantes, quedando expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, 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

asset management



José Abascal, 45. Tercera planta
28003 **Madrid** (España)
T 900 15 15 30



75008 **Paris**
(France)
T +33 6 62 60 84 81



info@cobasam.com
www.cobasam.com