

Carta Primer Aniversario Cobas Asset Management

Estimado inversor,

El 29 de diciembre se cumplió un año desde que empezó nuestra aventura conjunta en Cobas AM. Desde aquí solo podemos sentirnos satisfechos con el resultado del primer año.

Cuando comenzamos no tenía ninguna meta concreta de resultados, ya que tengo la convicción de que no hay que ponerse más objetivo que el de establecer un proceso sano y transparente, esperando que los resultados sean fruto de ese trabajo. Si esto se hace así, cualquier resultado será bueno, como así ha sido.

Y el resultado ha sido bueno porque el fin último de nuestro día a día, que es encontrar activos infravalorados que nos permitan obtener buenas rentabilidades a largo plazo para nuestros ahorros, se ha cumplido con creces. Y de una forma un tanto inesperada, pues estamos en un mercado que ofrece pocas posibilidades, después de varios años de amplio recorrido alcista.

El esfuerzo del equipo de análisis y gestión lo ha hecho posible, uniendo ideas innovadoras a un buen trabajo en equipo. El resto de la gestora ha cumplido también su función perfectamente, permitiéndonos dedicarnos a aquello en lo que aportamos más valor. Esperemos continuar por este camino.

Durante gran parte del año este trabajo no se ha reflejado en los precios de los fondos (especialmente en los globales). Ya sabemos que el mercado tiene un ritmo particular e impredecible para reconocer el valor, sorprendiendo cuando menos lo esperamos, y así ha sido. En un mes de diciembre muy positivo el valor liquidativo de los fondos ha comenzado a recoger el valor de los activos subyacentes, demostrando que predecir el comportamiento a corto plazo de los mercados y, por tanto, de los fondos, es imposible, y también que ese comportamiento de estos últimos no necesariamente está ligado a la evolución de los mercados.

Estas son las rentabilidades obtenidas por los fondos en 2017:

- Cobas Selección: 10,26%
- Cobas Internacional: 5,75% desde 03/03/2017
- Cobas Iberia: 10,19% desde 03/03/2017
- Cobas Grandes Compañías: 5,81% desde 03/03/2017
- Cobas Renta: 0,57% desde 03/03/2017

A 31 de diciembre nuestra valoración de los fondos (lo que pensamos que valen las compañías que los componen) se sitúa muy por encima de su cotización, un 86% para Cobas Internacional, un 39% para Cobas Iberia, y un 60% para Cobas Grandes Compañías (Cobas

Selección es una combinación de los dos primeros, y aplica proporcionalmente lo dicho para ellos). Hay que resaltar que esas valoraciones han aumentado progresivamente a lo largo del año.

Como vemos, existe un fuerte potencial de revalorización, pero insistimos en que nosotros podemos trabajar para aumentar ese potencial de los fondos, pero no sabemos cuándo lo recogerá su valor liquidativo diario. Los inversores con menos experiencia en nuestro tipo de gestión tienen que adaptarse a ello.

Inversores y Fondos

Después de este primer año de vida, Cobas AM gestiona directamente el patrimonio de 19.500 personas e indirectamente a través de mandatos de gestión el de un número todavía mayor. En total gestionamos a 31 de diciembre 2.393 millones de euros.

Esta gestión la podemos dividir en tres estrategias:

- Ibérica: 336,7 millones de euros
- Internacional: 1653,9 millones de euros
- Grandes compañías: 382,7 millones de euros

La cantidad total gestionada se completa con la pequeña cantidad en renta fija, que asciende a 19,7 millones de euros.

Como ya sabemos no realizamos comercialización activa de los fondos, pero nos vamos acercando a los límites marcados el año pasado para no aceptar nuevas entradas de inversores en las carteras Ibérica e internacional.

Como novedad diremos que desde el 1 de enero gestionamos dos nuevos Fondos Libres, Cobas Concentrados FIL y Cobas Concentrated Value Fund, su clon en Luxemburgo. Son fondos de inversión libres, que recogerán una cartera de inversión más concentrada que la del resto de los fondos.

A continuación, haré referencia a varias iniciativas que considero de su interés.

Value School

Hemos puesto en marcha Value School, un proyecto de formación abierto a clientes e inversores en general. Pretendemos mejorar la capacidad de decisión del inversor a través de conferencias, ediciones de libros, cursos, y todo aquello que aporte valor a "principiantes" y/o expertos.

Hemos comenzado con interesantes conferencias en las que han participado gestores de Magallanes, Equam, Lyxor, 3G Capital y Gesiuris. Durante el año continuaremos escuchando a gestores y expertos en general, que nos ayudarán en esta tarea.

También hemos iniciado las dos colecciones de libros no traducidos previamente al castellano. Peter Lynch, John Bogel y Johan Norberg han sido los primeros autores publicados.

Cualquier propuesta e iniciativa será bien recibida, y animamos a todos a visitar la página de Value School (www.valueschool.es), donde pueden inscribirse para recibir información de todas sus actividades.

Open Value Foundation

Durante el primer trimestre de 2018 empezaremos a dedicar una parte de la comisión de gestión que Cobas AM cobra de los fondos de inversión y pensiones (un 0,25% de cada fondo) a Open Value Foundation y al fondo de inversión Open Value Social Fund (OVSF), cuyas actividades son realizar donaciones e inversiones, respectivamente, con impacto social.

La Fundación tiene varios años de vida, desarrollando su actividad en España y África principalmente. El fondo de inversión OVSF se está creando en estos momentos. Su objetivo, invertir con impacto social, es una tarea ardua, ya que se persigue ofrecer rentabilidad financiera a los partícipes y de manera simultánea tener un impacto social positivo en comunidades desfavorecidas, dos objetivos que pueden parecer aparentemente opuestos (en realidad, toda inversión supone un impacto social, pero aquí se trata de realizar inversiones con un objetivo social más marcado, muchas veces en personas excluidas).

Somos conscientes que no será fácil, pero nos ponemos en marcha, formando parte de un sector joven (el del impacto social) pero con gran ilusión y espíritu transformador. Animamos también a todos a contribuir en la medida de lo posible y según sus preferencias. Cuando comience efectivamente el proyecto, lo explicaremos con más detalle.

Por último, solo queda despedirme y agradecer su confianza. Esperamos continuar en 2018 por la senda comenzada en 2017.

Un saludo para todos.
Francisco García Paramés