

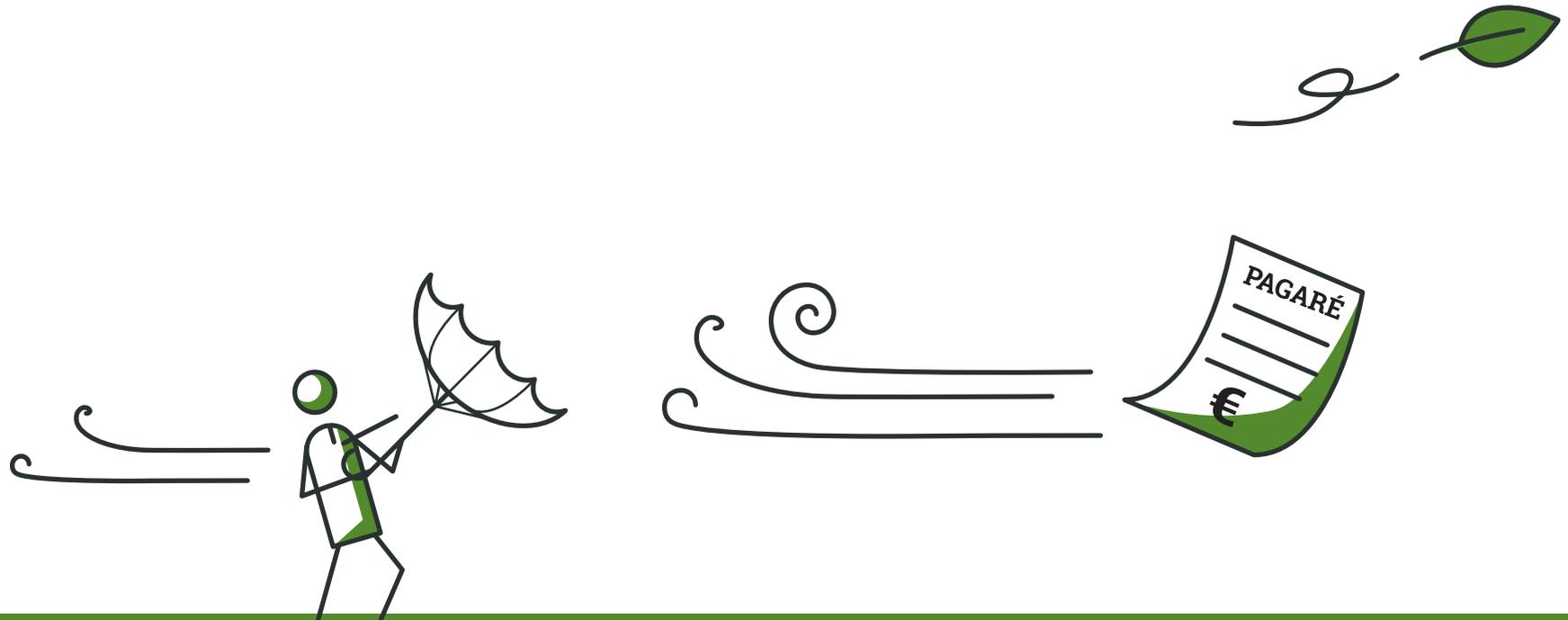
c o b a s

asset management

NEWSLETTER
ENE•21

12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



1

Sé propietario de activos, no prestamista.
Los préstamos son una promesa
que algunas veces se las lleva el viento.

Nueva estructura de comisiones

Fondos

Denominación	Nuevo partícipe Clase D	3 años Clase C	5 años Clase B	7 años Clase A
Selección FI	1,75%	1,50%	1,25%	1,00%
Internacional FI	1,75%	1,50%	1,25%	1,00%
Iberia FI	1,75%	1,50%	1,25%	1,00%
Grandes Compañías FI	1,00%	0,95%	0,85%	0,75%
Renta FI	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
Concentrados FIL	1,75%	1,50%	1,25%	1,00%

Notas

1. Todos los partícipes con al menos una participación a 31-12-2020 pasan a la clase C el 01-01-2021.
2. Todos los partícipes que cumplan 5 años a partir del 03-02-2022 pasan a la clase B.
3. Todos los partícipes que cumplan 7 años a partir del 03-02-2024 pasan a la clase A.

Planes de pensiones

Fechas de aplicación bajada de comisiones

		3-2-2022	3-02-2024
Global PP	1,50%	1,25%	1,00%
Mixto Global PP	1,25%	1,00%	0,75%

Nota

Aplicables a todos los partícipes independientemente de su antigüedad en el plan/es suscrito/s.



[Ver vídeo del comunicado](#)

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	 5,3%	 -22,7%	 -36,4%
MSCI Europe Total Return	 2,4%	 -3,3%	 15,5%
Cobas Iberia FI	 5,4%	 -21,6%	 -20,9%
80% IGBM +20% PSI	 2,2%	 -9,3%	 1,8%

(* Cobas Internacional FI, 15/03/2017 y Cobas Iberia FI, 03/04/2017

Datos a 31 de diciembre de 2020

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

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	67,1 €	6,8x	156%	5,6%	2,4%	-22,8%	-3,3%	-32,9%	28,4%	554,2
Internacional FI	63,6 €	7,0x	156%	5,3%	2,4%	-22,7%	-3,3%	-36,4%	15,5%	347,0
Iberia FI	79,1 €	7,4x	124%	5,4%	2,2%	-21,6%	-9,3%	-20,9%	1,8%	32,9
Grandes Compañías FI	66,8 €	8,4x	121%	8,9%	1,9%	-17,7%	6,3%	-33,2%	34,8%	15,9
Renta FI	91,7 €			0,5%	0,0%	-5,1%	-0,5%	-12,3%	-1,5%	12,9

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	62,4 €	6,8x	155%	5,6%	2,4%	-22,5%	-3,3%	-37,6%	11,7%	45,9
Mixto Global PP	70,6 €	6,9x	118%	4,2%	1,2%	-17,4%	-0,9%	-29,4%	6,2%	3,7

Datos a 31 de diciembre de 2020.

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. 14 de octubre de 2016 para Cobas Selección FI; 3 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI, Cobas Iberia FI, Cobas Grandes Compañías FI y Cobas Renta FI; 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 FI y Cobas Global PP. MSCI World Net EUR para Cobas Grandes Compañías FI. IGBM Total 80% y PSI 20 Total Return 20% para Cobas Iberia FI.

DICIEMBRE

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a cierre de diciembre 2020



Dixons Carphone publicó resultados el 16 de diciembre con incremento en ventas con respecto al año anterior, especialmente en el canal online donde el crecimiento está siendo superior al 100%. Este canal cada vez tiene más peso en el mix de ventas. Excluyendo la división de móviles, el negocio crece a un buen ritmo. Están aumentando cuotas de mercado en todos los canales, afianzando la estrategia multicanal y demostrando lo acertado de dar servicio mixto en tienda y online.

Peso en cartera  **4,6%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,5%** Grandes Compañías



Golar LNG realizó una ampliación de capital para repagar algunas de las refinanciaciones. La publicación de resultados fue positiva, demostrando que la compañía está claramente enfocada en la actualidad a simplificar balance y estructura societaria y ayudar a cristalizar el valor oculto. Finalmente han llegado a un acuerdo con **Stonepeak** para la venta de su subsidiaria **Hygo**, la cual poseen a través de una joint venture al 50% a **New Fortress Energy** por 2.18bn\$ para la JV, así como la compra del 100% de **Golar LNG Partner LP** a un precio de 3,55\$.

Peso en cartera  **4,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías

Sucedió en...



diciembre
2020

Viernes 4

La OPEP y Rusia han llegado a un acuerdo cauteloso para impulsar el suministro de petróleo a partir de enero. Los productores acordaron aumentar la producción en 500.000 barriles por día en enero, muy por debajo de los 2 millones de barriles por día acordados inicialmente.

Jueves 10

El BCE mantuvo sus principales tipos de interés de referencia sin cambios, elevó el importe del programa PEPP en 500.000 millones €. Alargó la vigencia del mismo en 9 meses y se comprometió a reinvertir los bonos vencidos hasta al menos 2023.

Viernes 11

Después de 230 años España emite en negativo por primera vez en la historia. El Tesoro colocó deuda a 10 años con tipos negativos. En concreto, 921 millones de euros a un interés marginal del -0,016%.

Viernes 18

Tesla entra en el S&P500. Su incorporación al índice obligará a los fondos de seguimiento de índices a comprar más de 80.000 millones de dólares en acciones de Tesla.

Jueves 24

El Reino Unido y la Unión Europea cerraron un acuerdo sobre sus relaciones futuras una vez que el país abandone la región a primeros de enero, evitando una salida abrupta del Reino Unido, un brexit "duro".



COMPAÑÍA DEL MES

DIXONS CARPHONE

- 4,2% Cobas Selección FI
- 4,6% Cobas Internacional FI
- 1,5% Cobas G Cías FI
- 0,8% Cobas Renta FI



www.dixonscarphone.com

Sede: **Londres (Reino Unido)**

Bolsa: **London Stock Exchange (Reino Unido)**

Año fundación: **2014**

Áreas de Negocio



Venta al por menor

Dixons Carphone es una multinacional británica de aparatos electrónicos y telecomunicaciones nacida de la fusión entre Dixons Retail y Carphone Warehouse Group en 2014. Cuenta con una posición líder en el Reino Unido, Grecia y Países Nórdicos.

Sus áreas de negocio son electrónica (75% aprox) y móviles (25% aprox). En la reciente publicación de resultados del primer semestre de su año fiscal destacan las buenas ventas, especialmente en el canal online donde el crecimiento está siendo muy significativo. Sin embargo, respecto al negocio de móviles continúan inmersos en una reestructuración continua, la cual, lleva buena marcha tras el cierre de las tiendas de Carphone Warehouse a lo largo de 2020.

En cuanto a las perspectivas de **Dixons Carphone**, desde la compañía confirman tener precios competitivos en una situación de liderazgo de mercado, de sólidas relaciones con los proveedores y una amplia liquidez, necesarios para reaccionar ante cualquier resultado económico mientras siguen avanzando a buen ritmo con su plan estratégico.

Sin embargo, en opinión de la compañía, la cual compartimos, la calidad y el valor de sus operaciones internacionales no están siendo correctamente valorados por el mercado, siendo una IPO parcial una buena operación de cara a desbloquear valor y hacerlo más visible para el mercado.

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

✓ ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

Accionista de control

EL TEMA DEL MES



LOS BANCOS CENTRALES **EN 2020**

El año pasado, el COVID-19 obligó a los gobiernos a buscar soluciones para afrontar los efectos de la crisis financiera que ha generado la pandemia. Como respuesta, los bancos centrales se coordinaron y emitieron dinero inyectando de forma masiva liquidez en los mercados...

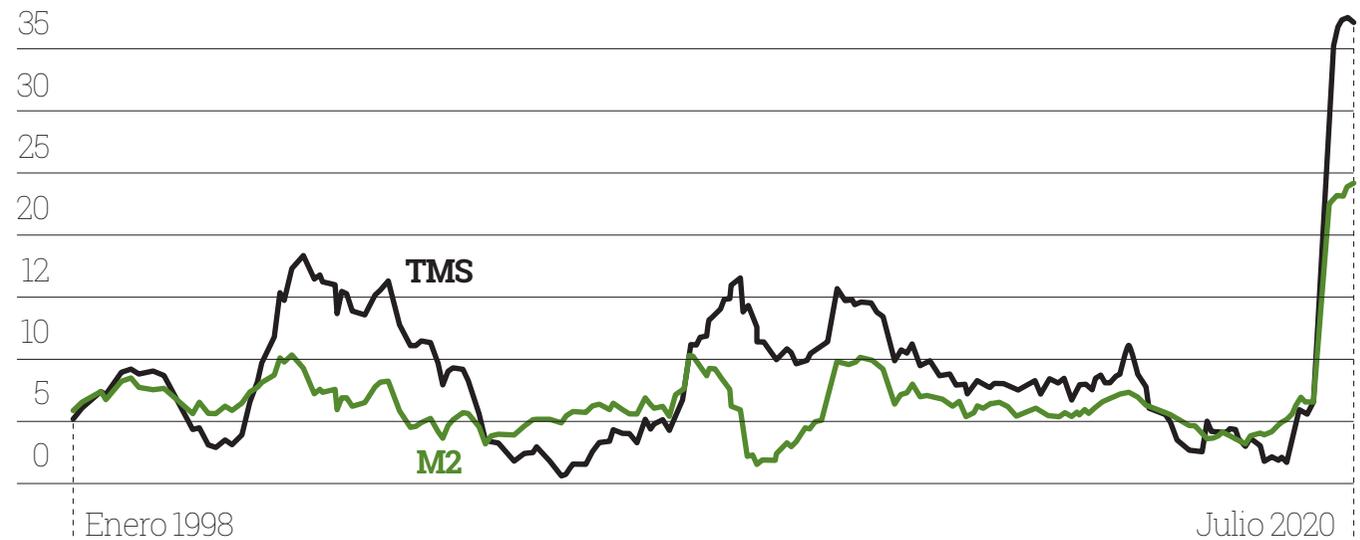
La tasa de crecimiento de la oferta monetaria se ha disparado a máximos históricos

LA OFERTA MONETARIA

Crecimiento interanual de la oferta monetaria (medida en M2 y TMS)

M2: dinero en efectivo + depósitos a la vista + depósitos a plazo de hasta dos años y los disponibles con preaviso de hasta tres meses

TMS: M2 + depósitos del Tesoro de la Fed



**Como reacción
la oferta de crédito se disparó
bajando las tasas de interés
y el coste de la financiación**

EL COSTE DEL CRÉDITO

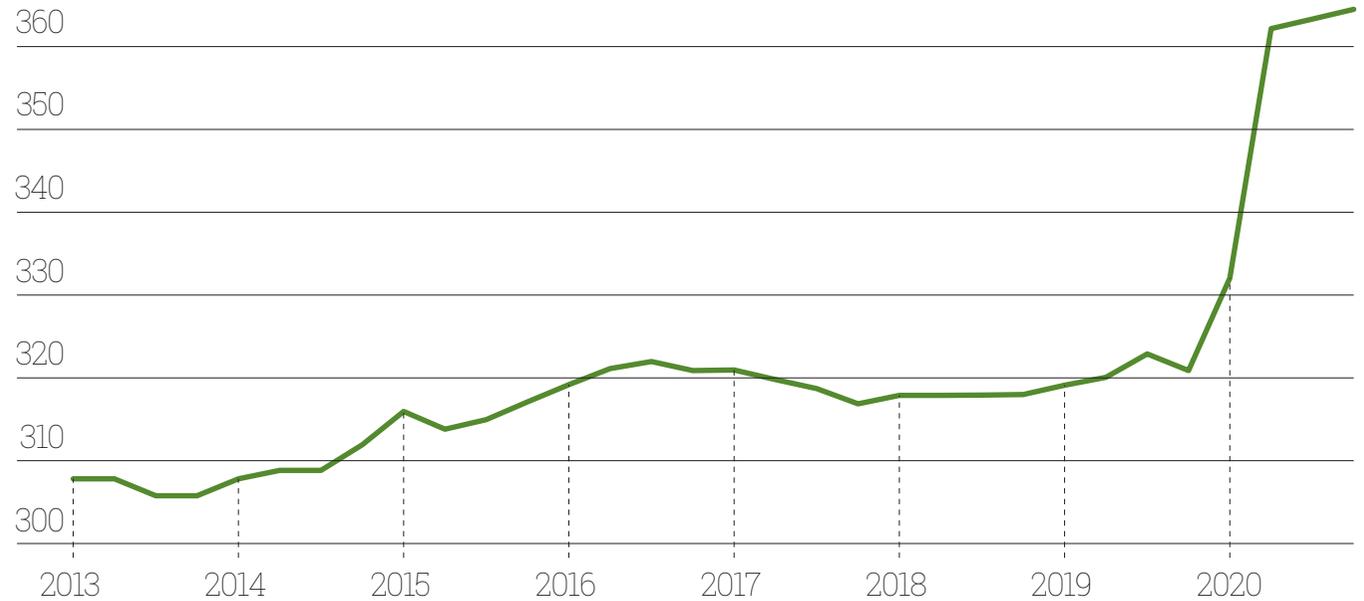
En porcentaje sobre el índice Barclays Multiverse.



**Esta situación ha provocado
que la deuda global
se incremente hasta
un 365% del PIB mundial**

LA DEUDA GLOBAL

En porcentaje sobre el PIB.



Y cómo afecta a la renta variable

Algunos inversores en mercados **se endeudan** por el bajo precio del dinero

Este **escenario**, poco real, puede generar **falsas expectativas** y **mayor exposición al riesgo**

Además puede **distorsionar la valoración real** de algunas compañías que se benefician de una cotización al alza por esta tendencia

Por todo esto en...

c o b a s

a s s e t m a n a g e m e n t

INVERTIMOS EN ACTIVOS REALES

QUE NOS PROTEGEN DE LA INFLACIÓN

Y NO SON PROMESAS DE PAGO

COMO LOS ACTIVOS MONETARIOS

EN LOS QUE EL IMPACTO

DE LOS TIPOS DE INTERÉS ES MAYOR



CLAVE PARA TODO INVERSOR

Fuentes de información

Cualquier decisión que los inversores tomamos se basa en datos que analizamos objetiva o subjetivamente. Esta información procede de diversas fuentes con mayor o menor fiabilidad.

En el caso de Cobas AM, para realizar el análisis fundamental de las empresas, característico del 'value investing', es clave disponer de la mayor cantidad de fuentes de información independiente. Gracias a ello podremos elegir buenos negocios, bien gestionados y a buen precio en los que invertir.

Conscientes de la importancia de estos conceptos para el inversor, iniciamos una serie sobre las distintas fuentes de información disponibles.



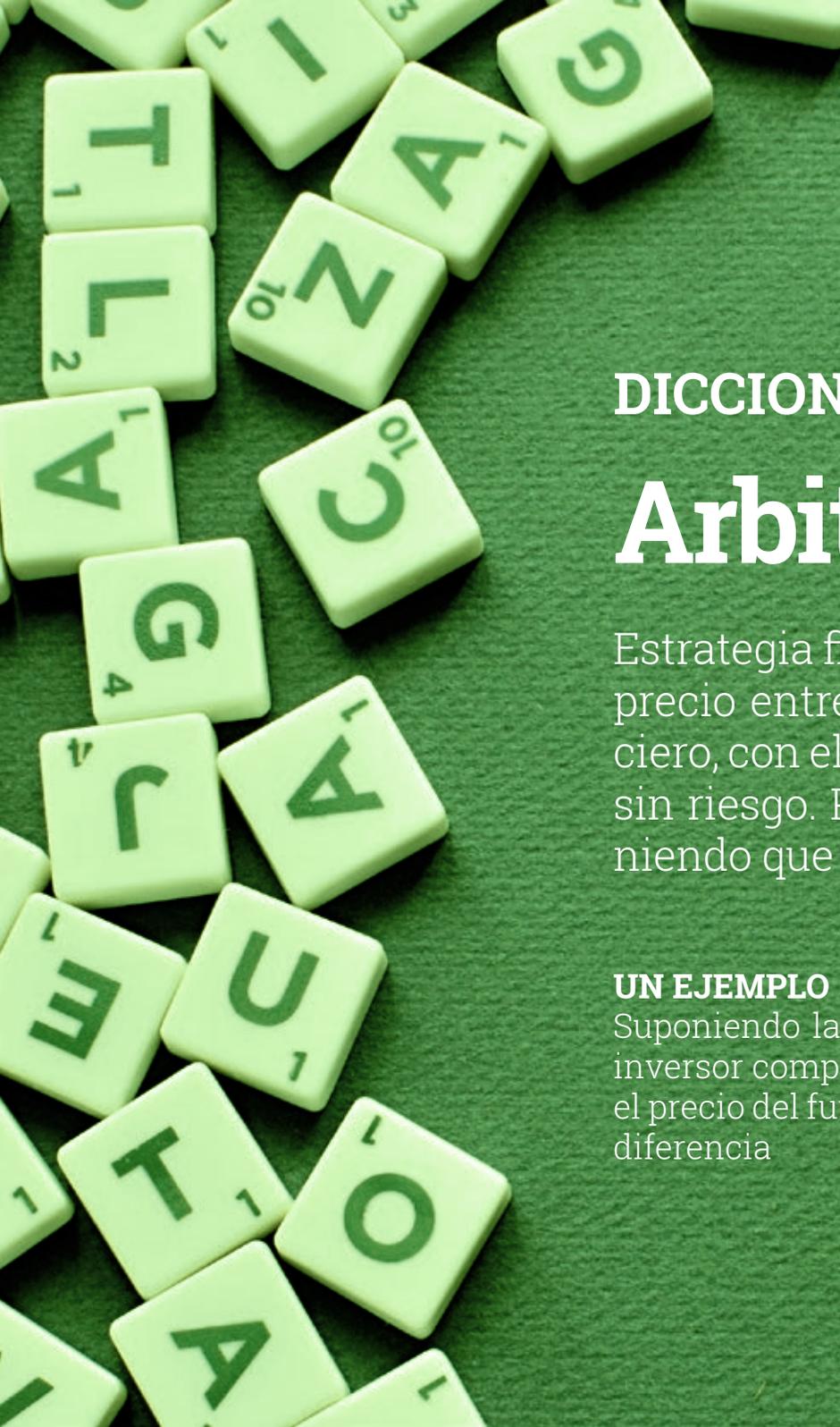
Fuentes de información

Bloomberg

Para muchos profesionales, el mejor el servicio de información financiera. Su terminal está considerada como 'el Rolls Royce' de las herramientas bursátiles que permite el acceso y la gestión de millones de datos.

La compañía proporciona herramientas de software financiero, tales como análisis y plataformas de gestión de capital, servicio de datos y noticias para las empresas financieras y organizaciones en todo el mundo a través de Bloomberg Terminal, su producto estrella y fuente principal de los ingresos de la compañía.

Bloomberg ha crecido en los últimos años desarrollando un servicio mundial de noticias que incluye televisión, radio, internet y publicaciones impresas.

A collection of white Scrabble tiles with green letters and numbers scattered on a green felt background. The tiles are arranged in a loose, circular pattern on the left side of the image. Some visible letters include 'T', 'L', 'Z', 'A', 'G', 'C', 'U', 'E', 'O', and 'A'.

DICCIONARIO DEL INVERSOR

Arbitraje financiero

Estrategia financiera que consiste en aprovechar la diferencia de precio entre diferentes mercados sobre un mismo activo financiero, con el fin de obtener un beneficio económico, normalmente sin riesgo. Para ello, se compra y se vende al mismo tiempo, teniendo que esperar a que los precios se ajusten.

UN EJEMPLO

Suponiendo la cotización de Telefónica a 4€ y la de su futuro financiero a 5€, el inversor compraría la acción en el mercado contado y, al mismo tiempo, vendería el precio del futuro. Al cabo del tiempo, cuando ambos se hayan ajustado, ganará la diferencia

SESGOS* DEL INVERSOR (IX)

Exceso de confianza



Es la tendencia a sobreestimar los conocimientos y juicios subjetivos y considerarlos certeros. A la hora de adoptar decisiones y realizar pronósticos, se sobrevaloran los conocimientos y la experiencia personal sin tener en cuenta la diferencia entre lo que se sabe realmente y lo que se cree saber.

Por ejemplo, el inversor que adquiere títulos de una empresa recién estrenada en bolsa que está muy de moda y de la que todo el mundo habla.

(*) Las personas no siempre realizan elecciones de una manera racional y crítica. De hecho, la mayoría de las decisiones se toman siguiendo procesos intuitivos y automáticos en vez de procesos analíticos y controlados. Este modo de pensar rápido e intuitivo está sometido a la influencia de los sesgos que llevan a las personas a adoptar decisiones que son previsiblemente equivocadas.

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'.



El Value Investing frente a las revoluciones tecnológicas

¿Realmente el Value Investing es incompatible con la evolución tecnológica? Tal y como veremos en este vídeo, los datos y la evidencia empírica parecen apuntar en otra dirección.

[Ver vídeo](#)

 8m 29s



Invertir como John Templeton: 7 ideas clave

En este vídeo vamos a repasar 7 ideas que hemos seleccionado, 7 reflexiones sobre el mundo de las finanzas y los mercados que nos dejó este gran inversor.

[Ver vídeo](#)

 8m 32s

EL INVERSOR PREGUNTA

¿Tienen presencia empresas de alto impacto social en los fondos de Cobas AM?

Clemente. 28 años. Consultor. Madrid.

A la hora de tomar decisiones de inversión, en Cobas AM tenemos en cuenta criterios medioambientales, sociales y de gobernanza empresarial (ESG) para generar rendimientos financieros competitivos a largo plazo e impacto social positivo.

En el ESG lo que subyace es el Corporate Governance, y precisamente en las compañías familiares se cumplen estos criterios. No es casualidad que un 70%-80% aproximadamente de nuestras compañías en cartera cuenten con un accionista de control.

Elecnor es un ejemplo de ello, donde llevamos invertidos los últimos 30 años. De no perseguir el buen hacer en sus procedimientos o el buen trato con proveedores y trabajadores, no habríamos mantenido tanto tiempo la inversión.

De hecho, cuando se invierte a largo plazo, por definición, se invierte en ESG. Nos gusta ser muy explícitos con los equipos

directivos: nos interesamos por cómo consiguen los contratos, mantenemos un profundo diálogo con ellos y nos aseguramos de cómo funcionan. Además, sin olvidar que el 15% de nuestros beneficios van destinados a inversión de impacto.



PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección escríbanos 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.

PODCAST



Tu Dinero Nunca Duerme

¿Qué debo hacer con mi Plan de Pensiones?

Luis F. Quintero y Manuel Llamas hablan en la sintonía de esRadio con **Carlos Gonzalez, director de Relación con Inversores Particulares en Cobas AM**, sobre todas las claves del ahorro para la jubilación, tan necesario en España.



[Escuchar programa](#)



58m 25s

Tu Dinero Nunca Duerme

Los bancos centrales y sus efectos sobre la inversión

Luis F. Quintero y Manuel Llamas hablan en la sintonía de esRadio con **Verónica Llera de Cobas AM, Luis A. Iglesias de Value School, y D. Soriano** acerca del efecto en la inversión de los bancos centrales.



[Escuchar programa](#)



58m 35s



EN EL BLOG

ENTRADAS CON VALOR

Si lo desea puede participar en nuestro blog. Escríbanos a info@cobasam.com y envíenos su entrada. 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.



Zapatero a tus zapatos

Ser un inversor de éxito requiere una actividad a tiempo completo.

[Leer post](#)

63 3 minutos



Se trata de nuestro futuro

El Sistema Público de Pensiones tiene un grave problema de sostenibilidad que nos obliga a tomar medidas de forma personal

[Leer post](#)

63 4 minutos

EN LAS REDES SOCIALES


8.591
seguidores


12.044
seguidores


482.531
reproducciones


1.555
seguidores


853
seguidores


447
seguidores

Los últimos 'tuits'



la agenda de...

value school

inversión consciente



Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

20

ENE.

19:00H

Cómo encontrar (y elegir) buenos gestores de inversiones

Javier Ribas nos explicará los criterios para encontrar a los mejores gestores de renta variable de toda Europa y nos presentará explicará el sistema de calificaciones de Vadevalor.

Quiero saber más

27

ENE.

19:00H

El hombre más rico de Babilonia

Este clásico es la guía perfecta y para todos los públicos con la que descubrir las leyes del dinero y del éxito financiero. A lo largo de este encuentro con Luis Torras repasaremos las principales lecciones de la obra y cómo aplicarlas a nuestras finanzas personales.

Quiero saber más

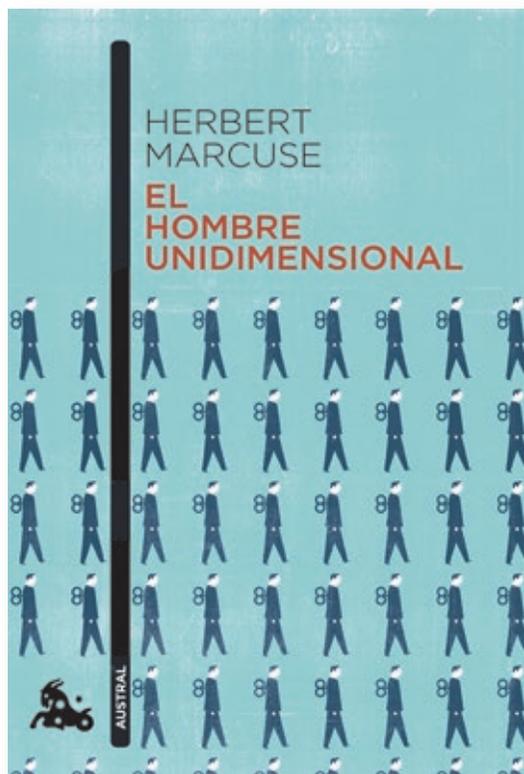
ESTE MES DESTACAMOS...

Cómo convertir la longevidad en una oportunidad: impacto en la planificación vital

En este vídeo José Antonio Herce aborda estas cuestiones y responde a las preguntas de la audiencia.

Ver vídeo





 **255 pag.**

El libro del mes

El hombre unidimensional

Herbert Marcuse

Edición: Austral, 2020.

Una ausencia de libertad cómoda, suave, razonable y democrática, señal del progreso técnico, prevalece en la civilización industrial avanzada. Ya no puede sostenerse la noción tradicional de neutralidad de la tecnología: la razón tecnológica se ha hecho razón política. Así, ¿es posible realmente diferenciar entre los medios de comunicación de masas como instrumentos de información y diversión, y como medios de manipulación y adoctrinamiento?

En esta sociedad, el aparato productivo determina no solo las ocupaciones, aptitudes y actitudes socialmente necesarias, sino también las necesidades y aspiraciones individuales. De este modo, borra la oposición entre las necesidades individuales y sociales.

Si los individuos estamos condicionados de tal modo que los bienes que nos producen satisfacción también incluyen pensamientos, sentimientos y aspiraciones, ¿por qué habríamos de querer pensar, sentir o imaginar por nosotros mismos? Lo que está en juego hoy es la oportunidad de preservar y proteger el derecho y la necesidad de pensar y hablar en términos distintos de los del uso común.

¿Quiere saber más?



Ficha libro



Ver vídeo



Leer resumen
Value School

el espacio de



Open Value Foundation es una fundación familiar que impulsa y difunde un modelo híbrido entre la filantropía tradicional y la inversión de impacto para mejorar la vida de las personas más vulnerables.

Open Value Foundation pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento.

Abrir mentes

FORMACIÓN

En **Open Value Foundation** creemos que una de las formas de abordar la pobreza y las desigualdades con más impacto es a través del **conocimiento**. Por eso, ofrecemos, apoyamos y dinamizamos **programas de formación** e iniciativas que ayudan a la **divulgación del 'venture philanthropy' y la inversión de impacto** y que impulsan a los agentes del cambio social.



**S*CIAL
ENT#RPRISE.ES**

QUIERO SABER MÁS

IDEAS CON VALOR

“La gran ventaja de invertir en acciones, para quien acepte la incertidumbre, es la recompensa extraordinaria por tener razón”

Peter Lynch

Empresario e inversor estadounidense. Como gestor del fondo Magellan en Fidelity Investments consiguió una rentabilidad anual media del 29,2 % entre 1977 y 1990, más que duplicando al S&P 500 y convirtiéndolo en el fondo más rentable del mundo.



Rentabilidad de **29,2%** durante **13 años**

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



Ilustración: **Augusto Costhano**

¿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
a s s e t m a n a g e m e n t

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

info@cobasam.com
www.cobasam.com



Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento.
Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: **www.santacombagestion.com**

