

A perspective view of a large, circular tunnel. The tunnel walls are made of dark, segmented concrete or metal panels. The floor is dark and appears to have some tracks or a path. A person is visible in the distance, walking away from the camera towards a bright light at the end of the tunnel. The overall atmosphere is industrial and somewhat mysterious.

c o b a s

asset management

NEWSLETTER
JUN•20

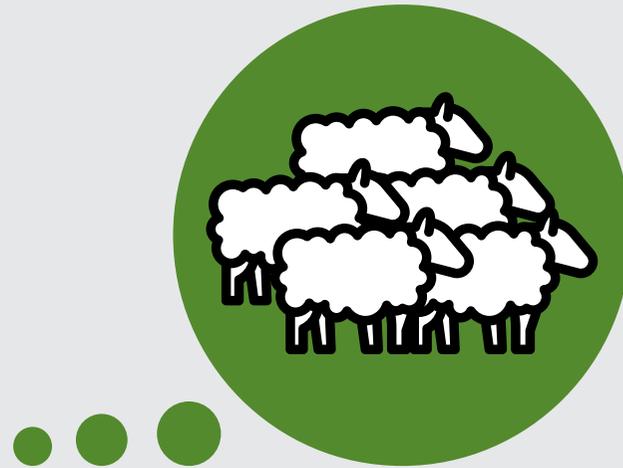


No intentamos predecir
el movimiento de la Bolsa **a corto plazo**

Ilustración: **Augusto Costhano**

SESGOS* DEL INVERSOR (II)

Cámara de eco



Tendemos a rodearnos de personas con mismos pensamientos, pudiendo derivar en un “efecto manada” tomando decisiones de inversión equivocadas en momentos de caídas.

Por ejemplo, si la mayoría vende, yo también tengo que vender.

(*) Las personas no siempre realizan elecciones de una manera racional y crítica. De hecho, la mayoría de las decisiones se toma 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.

CASO DE INVERSIÓN

MAIRE TECNIMONT

Un año más, **Cobas AM** participó en el **Foro Iberian Value** que organizan El Confidencial y Finect. En esta IV edición, nuestro analista **Juan Huerta de Soto** compartió nuestro caso de inversión sobre la empresa de ingeniería y construcción italiana especializada en infraestructuras para el sector de petróleo y gas 'downstream'.

A continuación ponemos a su disposición un enlace al vídeo de su intervención en la que nuestro analista explica cómo esta compañía pese a estar englobada en un sector cíclico que no está pasando por un buen momento tiene una posición diferencial.



[Ver vídeo](#)

**Iberian Value**

El inversor español y los activos financieros

Un trimestre más la **Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV**, publica su Boletín con el objetivo de mejorar el conocimiento de los mercados de valores. Conscientes de la importancia de este informe queremos compartir con nuestros inversores algunas de sus conclusiones.

Si desea conocer el informe completo descárgueselo en el siguiente enlace



Descargar Boletín

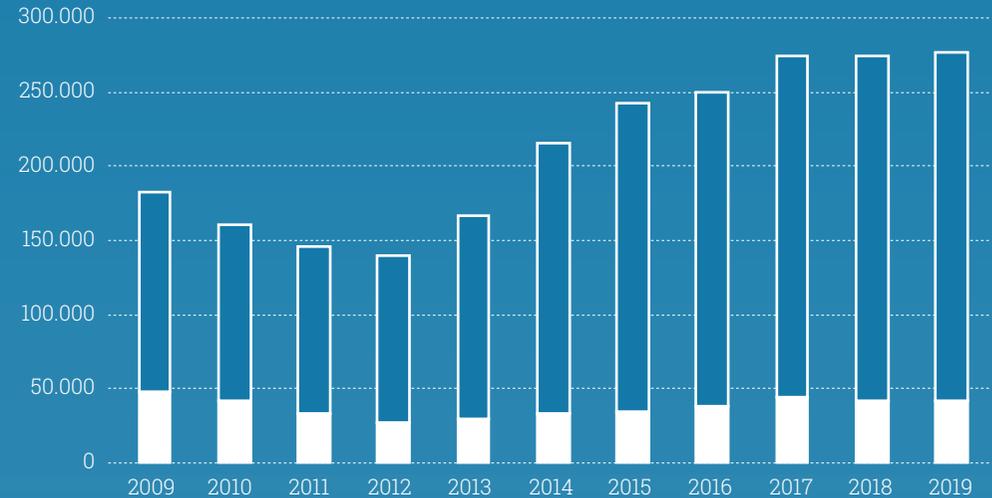
Su patrimonio está **gestionado** generalmente por **bancos...**



Evolución del patrimonio de las IIC por tipo de gestora

□ Total grupo bancario ■ Total gestora independiente

Millones de euros



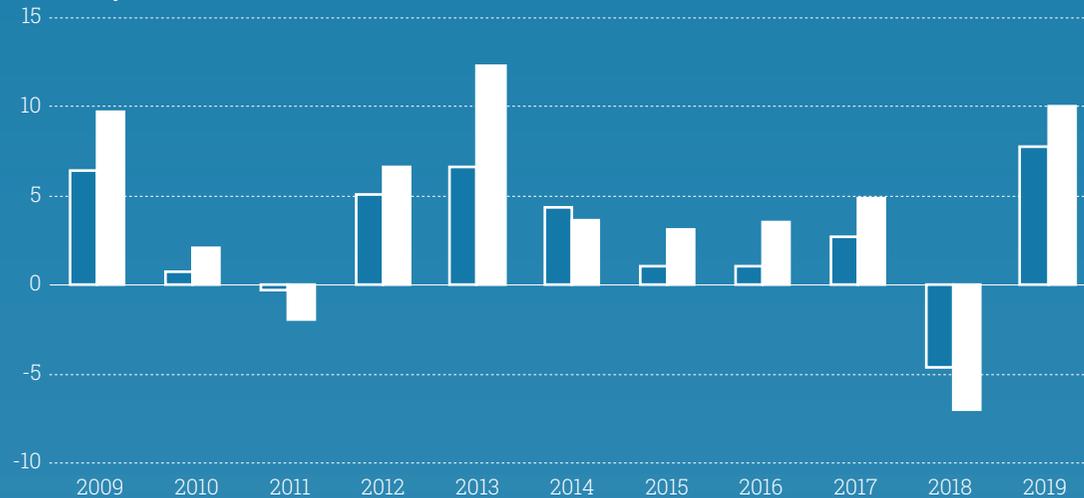
Fuente: CNMV

Sin embargo, las **gestoras independientes** obtienen **mejores rentabilidades...**

Rentabilidad neta por tipo de gestora

□ Rentabilidad grupo bancario ■ Rentabilidad gestora independiente

Porcentaje



Fuente: **CNMV**

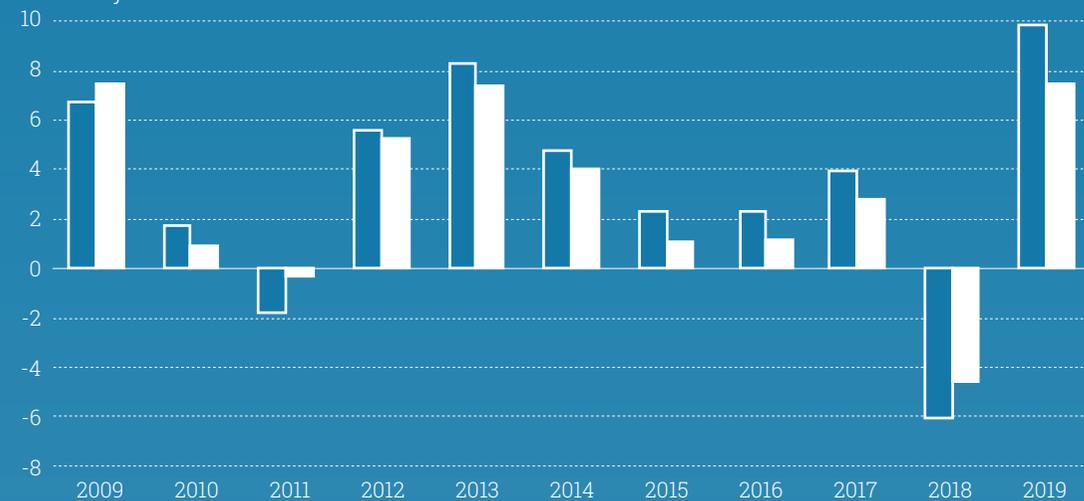


Al **igual** que el **inversor institucional** frente al particular

Rentabilidad neta por tipo de inversor

□ Rentabilidad inversor institucional ■ Rentabilidad inversor particular

Porcentaje



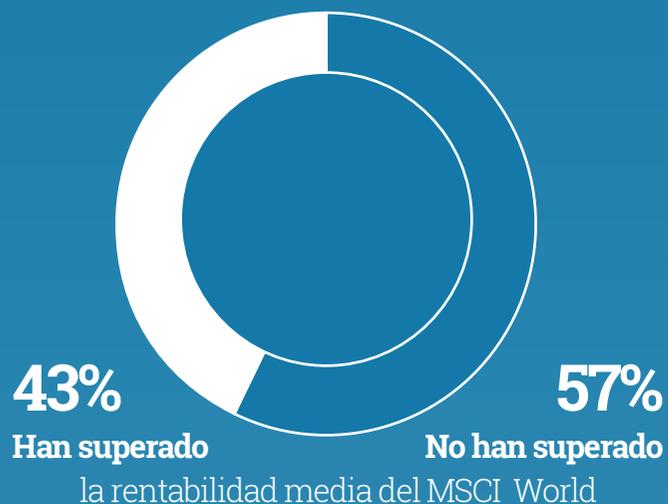
Fuente: **CNMV**



Así se han comportado los **fondos de renta variable**

Renta variable internacional

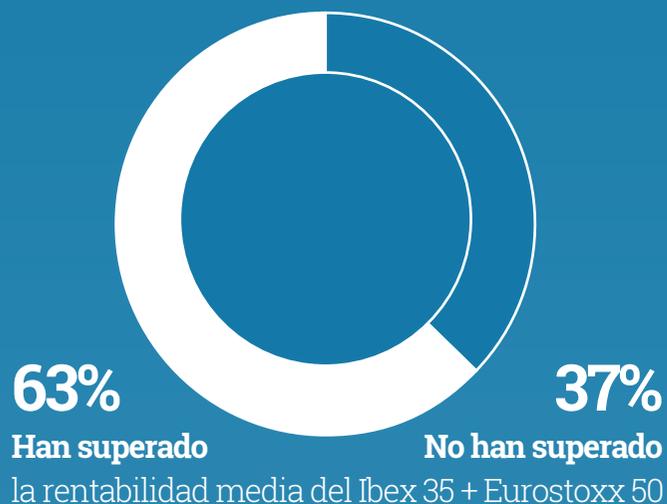
Análisis de la rentabilidad de las IIC (FI y SICAV) domiciliadas en España entre 2009 y 2019



Rentabilidad media anual

Fondos y SICAV	13,2%
MSCI World	9,7%

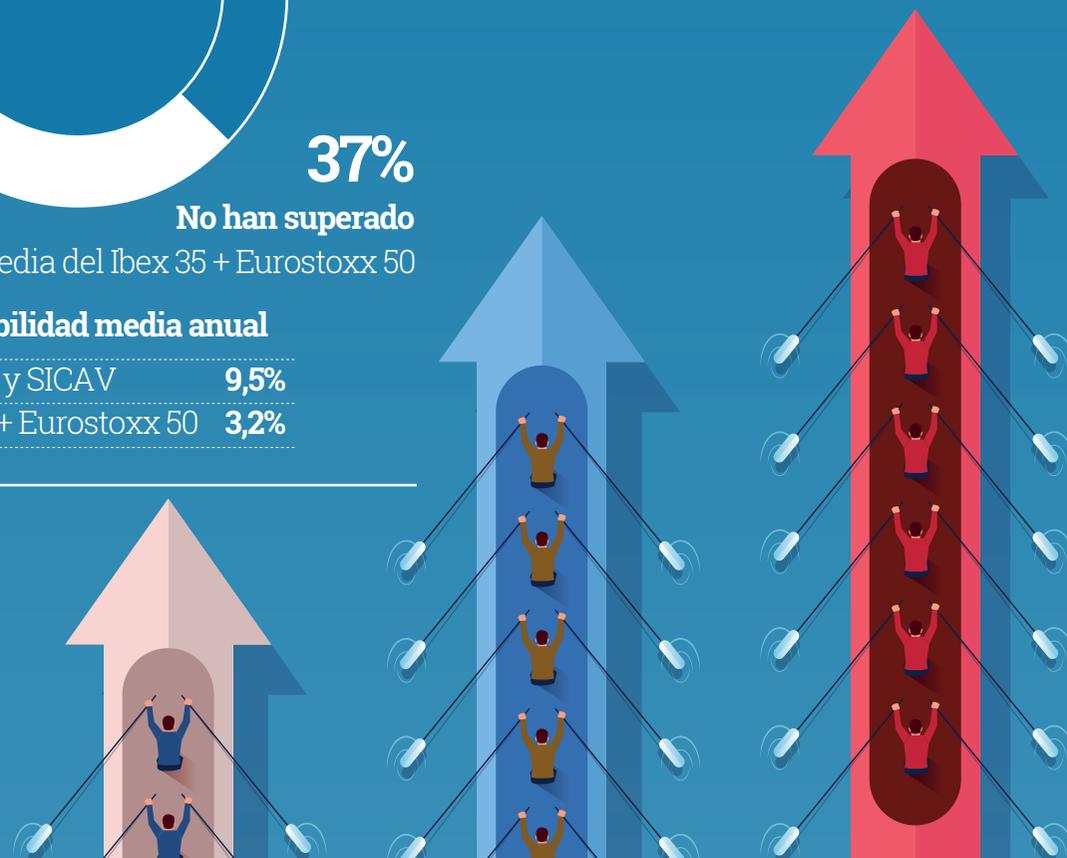
Renta variable euro



Rentabilidad media anual

Fondos y SICAV	9,5%
Ibex 35 + Eurostoxx 50	3,2%

Fuente: **CNMV**



La dependencia de las FAANG

Conocidas por su acrónimo, FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google), estas cinco acciones del sector tecnológico se han convertido en las más populares y con mejor rendimiento en las bolsas de EEUU. Un mercado que poco a poco va despertando de la caída por la crisis del SARS-CoV-2. Sin embargo, la composición del 'rally' es motivo de preocupación: cada vez dependemos más de un reducido número de grandes acciones, de unas pocas megacorporaciones



Cómo se comporta su índice

Desde el inicio de la composición del índice NYSE FAANG+ ha superado a las acciones mundiales en un 200%, con valoraciones extremadamente elevadas y por encima de la media del mercado

Evolución de la cotización



Su valoración está en **máximos**

La brecha entre las acciones caras y las baratas se ha ampliado de forma constante en los últimos tres años y en el último mes acelerándose aún más

Diferencias entre las acciones más y menos valoradas

Multiplos P/E
35x

30x

25x

20x

15x

10x

5x

0x

2007

2008

2009

2010

2011

2012

2013

2014

2015

2016

2017

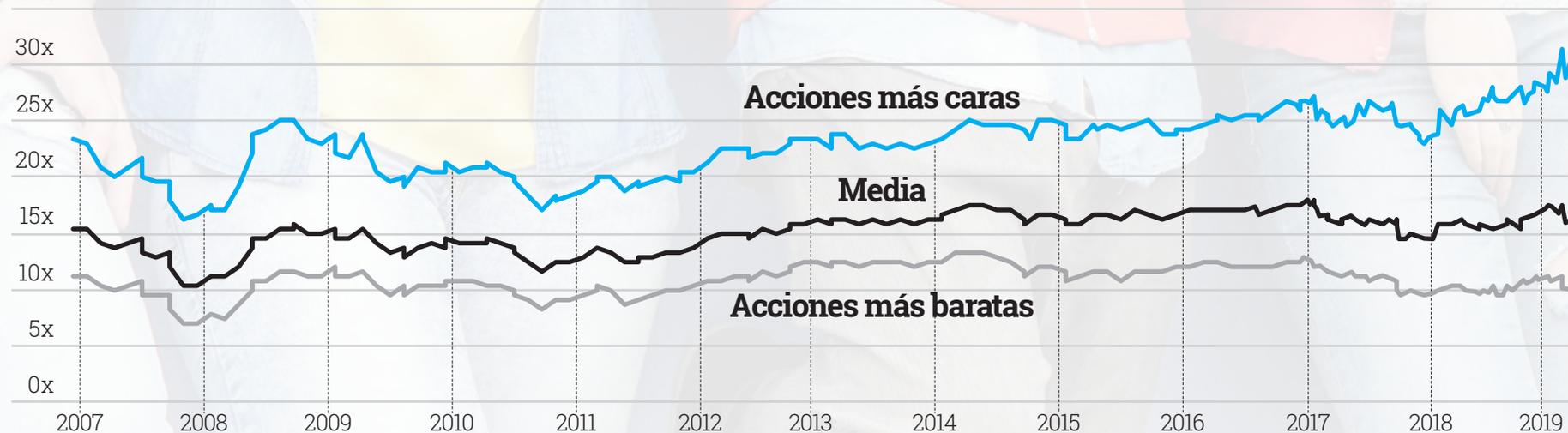
2018

2019

Acciones más caras

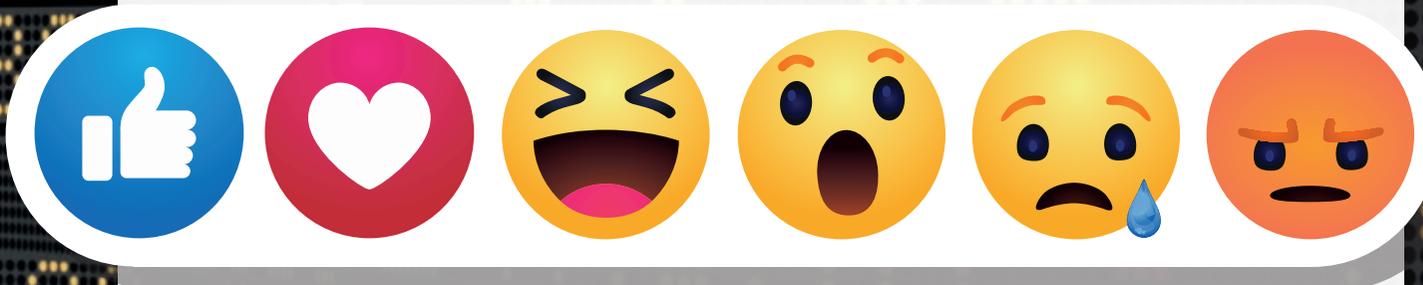
Media

Acciones más baratas



Pero... ¿seguirán de moda?

Para invertir de forma consistente hay que analizar los rendimientos futuros esperados de compañías con buenos fundamentos y no seguir el impulso de las modas del mercado y de los ganadores anteriores



Cuando compras una acción,
estás comprando una parte
de sus **ganancias futuras,**
no de su pasado

Sucedió en...



mayo
2020

Lunes 11

Arrancó la IV edición de Iberian Value El Confidencial Finect donde Juan Huerta de Soto, miembro de nuestro equipo de Análisis, presentó sus ideas de inversión sobre la ingeniería italiana Maire Tecnimont

Martes 12

Grupo Santa Comba Gestión obtiene luz verde a la creación de Global Social Impact Investment SGIIC, una gestora independiente especializada en fondos de inversión de impacto social que invierten en empresas con el doble objetivo de generar una rentabilidad financiera positiva para sus partícipes y un impacto social y/o medioambiental positivo en la sociedad.

Lunes 18

La CNMV decide levantar la prohibición de creación o incremento de posiciones cortas netas hasta entonces en vigor tras analizar la evolución del mercado y de las circunstancias que motivaron su adopción

Martes 26

La Comisión Europea plantea un ambicioso plan de reconstrucción: el fondo ascenderá a 750.000 millones con un 66% de ayudas directas

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional	↓ -1,3%	↓ -37,6%	↓ -48,7%
MSCI Europe Total Return	↑ 3,0%	↓ -15,4%	↑ 1,0%
Cobas Iberia FI	↑ 2,1%	↓ -34,4%	↓ -33,9%
80% IGBM +20% PSI	↑ 2,5%	↓ -23,5%	↓ -14,1%

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

Datos a 31 de mayo 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	54,1 €	5,3x	218%	-1,2%	3,0%	-37,7%	-15,4%	-45,9%	12,3%	464,2
Internacional FI	51,3 €	5,3x	223%	-1,3%	3,0%	-37,6%	-15,4%	-48,7%	1,0%	284,6
Iberia FI	66,1 €	6,7x	144%	2,1%	2,5%	-34,4%	-23,5%	-33,9%	-14,1%	30,2
Grandes Compañías FI	51,7 €	5,7x	169%	-0,5%	3,2%	-36,3%	-7,4%	-48,3%	17,5%	12,5
Renta FI	89,0 €			-0,6%	0,0%	-7,9%	-0,2%	-11,0%	-1,2%	15,4

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	50,3 €	5,4x	216%	-1,1%	3,0%	-37,6%	-15,4%	-49,7%	-2,3%	34,4
Mixto Global PP	59,5 €	5,4x	165%	-0,8%	1,5%	-30,4%	-7,4%	-40,5%	-0,5%	3,1

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, pero no hay garantía de que realmente lo estén o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por éstos. Les recordamos que 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. 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, Cobas Concentrados 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.



YA PUEDE
CONSULTAR

CUENTAS ANUALES

En Cobas Asset Management ponemos a su disposición en nuestra web las **Cuentas Anuales** y el **Informe de Gestión** del ejercicio 2019 junto al **Informe de Auditoría Independiente** elaborado por Deloitte SL.

Pinche sobre el fondo del que desee información y descárguese el PDF

CS

Selección FI

CIN

Internacional FI

CIB

Iberia FI

CGC

Grandes Compañías FI

CR

Renta FI



COMPAÑÍA DEL MES

**CORPORACIÓN
FINANCIERA
ALBA**

4,3% Cobas Iberia FI



www.corporacionalba.es

Sede: **Madrid**

Bolsa: **Mercado Continuo**

Año fundación: **1986**

Áreas de Negocio



Holding

Corporación Financiera Alba es un holding de inversiones que forma parte del Grupo March, uno de los principales grupos privados empresariales y financieros españoles de capital familiar en el que, adicionalmente, se integran Banca March y la Fundación Juan March.

Su cartera la conforman participaciones tanto de empresas cotizadas (aprox. 75%), como no cotizadas (aprox. 5%) y bienes inmuebles (aprox. 8%).

Desde sus inicios, **Alba** ha orientado sus inversiones hacia la generación de valor a largo plazo basándose en una prudente política de diversificación de riesgos y de bajo endeudamiento.

En general, invierte en compañías bien gestionadas, con buena generación de ingresos y atractivo reparto de dividendos.

Es habitual que los holding coticen por debajo del valor de la suma del valor de las partes. Y es precisamente la razón por la que principalmente invertimos en **Alba**: el descuento holding que ofrece.

Un ejemplo de ello sería Naturgy (la antigua Gas Natural) supone aprox. un 30% de nuestra valoración que, junto con un precio objetivo del holding mayor al del mercado, hace que **Alba** sea una atractiva oportunidad de inversión

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

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



¿Es una buena idea invertir en oro?

¿Es el oro con carácter general una buena inversión?
¿Es una buena forma de proteger nuestros ahorros?
¿Qué problemas presenta?

[Ver vídeo](#)

 8m 14'



Los mejores activos para invertir

Una cuestión esencial que todo ahorrador se hace continuamente:
¿en qué activo es mejor invertir? ¿Cuál nos puede dar más rentabilidad y seguridad?

[Ver vídeo](#)

 4m 13'

EL INVERSOR PREGUNTA

¿Por qué las acciones de una compañía cotizan en distintos mercados?

Miguel. 45 años. Militar. A Coruña.

El principal motivo que a una mediana o gran empresa le lleva a cotizar en varios mercados es el mayor potencial de captación de ahorro que consigue. Además, en cierta manera se potencia su imagen de marca y prestigio para penetrar en nuevos mercados, así como asentar el dominio competitivo. Inclusive es otra forma también de permitir acceso a fondos de inversión e instituciones financieras que cuentan con restricciones nacionales.

Y lo más importante: esta decisión no afectaría en absoluto al cálculo que cualquier analista pudiera hacer sobre el valor intrínseco de la compañía.

Por ejemplo, Telefónica cotiza en la bolsa de Madrid pero tiene interés en cotizar también en Nueva York. Como la bolsa americana sólo admite cotizaciones en USD, un banco de inversión americano actúa de intermediario. Éste adquiere acciones en la bolsa de Madrid y las agrupa en paquetes (ADRs = American Depositary

Receipts) al precio equivalente en USD para el número de acciones del paquete. Son esos paquetes de acciones, ADRs, los que cotizan en la bolsa de Nueva York.

Es importante destacar que las compañías deben cumplir con la normativa de cada mercado, dando un plus de confianza al inversor.



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.



El valor y la dificultad de ser diferentes

No hay filosofías de inversión mejores que otras, sino más adecuadas a nuestra manera de ser y a nuestros objetivos

[Leer post](#)

68 4 minutos



La teoría del cisne negro

El mundo ha evolucionado y se ha complicado, dificultando la posibilidad de predecir las rarezas. En Cobas hemos preparado las carteras con buenas compañías de menor dependencia del ciclo y bien gestionadas.

[Leer post](#)

68 3 minutos

EN LAS REDES SOCIALES


7.873
seguidores


11.205
seguidores


394.083
reproducciones


1.306
seguidores


795
seguidores


4.606
seguidores

Los últimos 'tuits'

 **Cobas AM** @CobasFunds · 22h

👉 Acérquese a la inversión de impacto a través de [@OpenValueFound](#), proyecto impulsado por el Grupo Santa Comba.

📧 Apúntese a su newsletter mensual y recibirá todas las novedades de Open Value Foundation y las últimas noticias y eventos del ecosistema de impacto.

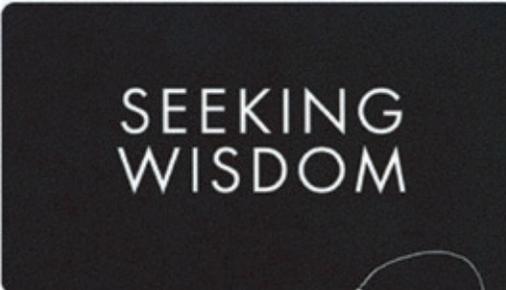


Apúntese y reciba las novedades mensuales de Open Value Foundation:
www.openvaluefoundation.org

 **Cobas AM** @CobasFunds · 23 may.

📖 Este sábado, nuestra [#lecturarecomendada](#) es: «Seeking Wisdom», de Peter Bevelin.

Este libro escrito por el inversor sueco P. Bevelin es toda una oda al pensamiento multidisciplinar, dado que recoge modelos mentales propios de distintas áreas de conocimiento.



 **Cobas AM** @CobasFunds · 21 may.

📄 En la sección de Productos de nuestra página web pueden encontrar los informes del 1er trimestre de 2020 para cada uno de nuestros vehículos de inversión.

Los informes incluyen información sobre el desempeño del vehículo, anexo explicativo y composición de la cartera.



Ya están disponibles los **INFORMES TRIMESTRALES** de nuestros **fondos** y de nuestros **planes**

Informes del 1er trimestre de 2020 disponibles:
www.cobasam.com

la agenda de...

value school

inversión consciente



Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

08
JUN.

19:00H

El value investing visto por un astrofísico

El gestor Narciso Benítez nos explicará cómo un enfoque cuantitativo, multifactor, permite mejorar significativamente los resultados de la inversión value clásica

Quiero saber más

17
JUN.

19:00H

InbestMe: más allá de la gestión indexada

Jordi Mercader ha creado inbestMe para ayudar a miles de inversores a invertir de una forma más eficiente y adaptada a su perfil. ¿Es mejor la gestión indexada o la gestión activa? ¿Cómo invertir en periodos de crisis?

Quiero saber más

ESTE MES DESTACAMOS...

El coronavirus y los nuevos gigantes del mundo financiero

Hasta ahora los grandes de la industria financiera solían ser grandes bancos con inmensos balances. Sin embargo, eso ahora ha cambiado

Ver vídeo





 **208 pag.**

La historia del dinero

Conchi Rubio y Pablo M^a Ramírez

Edición: Unión Editorial, Colección Value Kids, 2019

‘La Historia del dinero’ es el primer título de la Colección Value Kids dirigida a la divulgación sobre el ahorro y el consumo responsable. Una serie de cuatro libros que explican de forma sencilla y visual conceptos básicos del mundo de la economía y las finanzas. Esta es una iniciativa creada por Value School para fomentar la cultura financiera entre los más pequeños .

En esta ocasión los autores narran de una forma amena y divertida cómo surge el dinero y cómo ha evolucionado desde sus orígenes hasta nuestros días. Desde el trueque hasta las criptomonedas, con simpáticas ilustraciones, hace un recorrido por los principales medios de pago que han existido como conchas, sal o piedras preciosas. Demostrar la necesidad del dinero y reflejar los inconvenientes del trueque es, en definitiva, el objetivo de este primer relato de la colección Value Kids. Recomendado desde los 6 años.

Quiere saber más



Ficha libro

El libro del mes

La inversión de impacto explicada visualmente



Descárguese esta **infografía** y conozca de la mano de **Open Value Foundation** cómo este tipo de inversión puede ayudar a resolver los problemas sociales en el mundo

IDEAS CON VALOR

“Compra una acción de la misma forma que compras una casa, entiéndela y que te guste, de tal manera que estarás contento de poseerla en ausencia de cualquier mercado”

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%** durante 30 años



No importa la rentabilidad a corto plazo,
**lo importante es la rentabilidad
acumulada a largo plazo**



¿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

