

c o b a s

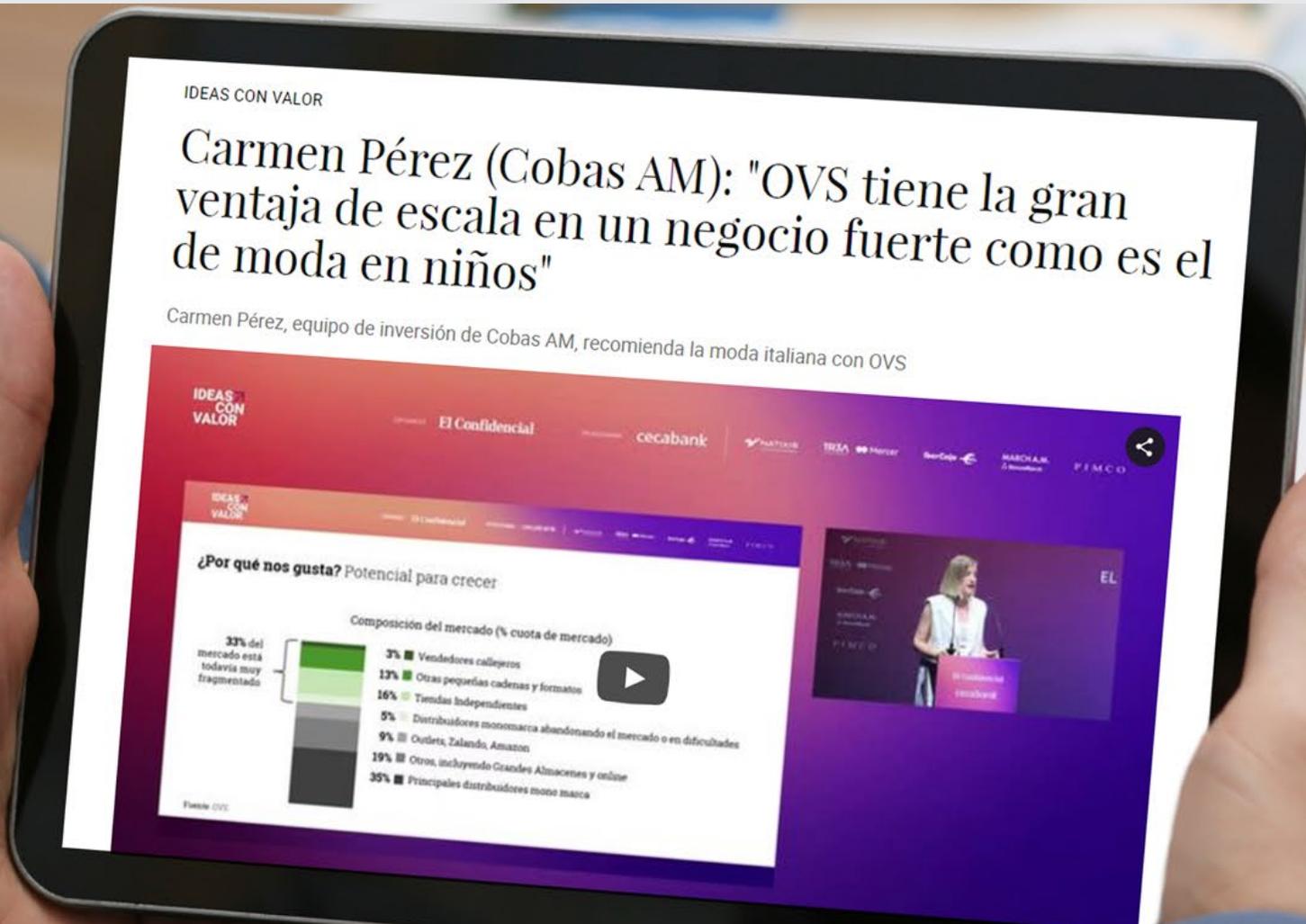
a s s e t m a n a g e m e n t

NEWSLETTER
JUN•22

IDEAS CON VALOR

No te pierdas la colaboración de Carmen Pérez, de nuestro Equipo de Inversión, en el evento organizado por El Confidencial: Ideas con Valor. Expuso nuestra tesis de inversión de la empresa minorista italiana OVS.

Ver exposición



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 6,5%	↑ 18,2%	↑ 18,2%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 6,5%	↑ 21,0%	↑ 3,5%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 6,5%	↑ 20,8%	↑ 61,0%
MSCI Europe Total Return	↓ -0,8%	↓ -6,6%	↓ -3,5% Clase B ↑ 34,9% Clase C ↑ 16,8% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↑ 6,8%	↑ 12,7%	↑ 12,7%
Cobas Iberia FI Clase C	↑ 6,8%	↑ 15,3%	↑ 10,4%
Cobas Iberia FI Clase D	↑ 6,8%	↑ 15,3%	↑ 31,5%
80% IGBM +20% PSI	↑ 4,2%	↑ 6,3% Clase C ↑ 6,3% Clase D	↑ 5,5% Clase B ↑ 21,1% Clase C ↑ 14,0% Clase D

Datos a 31 de mayo de 2022.

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. (*) Cobas Internacional FI Clase B 3/02/2022, Cobas Internacional FI Clase C 03/03/2017, Cobas Internacional FI Clase D 01/01/2021, Cobas Iberia FI Clase B 3/02/2022, Cobas Iberia FI Clase C 03/03/2017 y Cobas Iberia FI Clase D 01/01/2021.

Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2022		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Selección FI Clase B	117,8 €	124%	6,9%	-0,8%	17,8%	-3,5%	17,8%	-3,5%	7,7x	33%	11,0%	536,5	03/02/2022
Selección FI Clase C	106,7 €	124%	6,8%	-0,8%	20,4%	-6,6%	6,7%	50,0%	7,7x	33%	11,0%	267,9	14/10/2016
Selección FI Clase D	157,4 €	124%	6,8%	-0,8%	20,3%	-6,6%	57,4%	16,8%	7,7x	33%	11,0%	173,9	01/01/2021
Internacional FI Clase B	118,2 €	122%	6,5%	-0,8%	18,2%	-3,5%	18,2%	-3,5%	7,9x	32%	11,7%	347,3	03/02/2022
Internacional FI Clase C	103,5 €	122%	6,5%	-0,8%	21,0%	-6,6%	3,5%	34,9%	7,9x	32%	11,7%	188,1	03/10/2017
Internacional FI Clase D	161,0 €	122%	6,5%	-0,8%	20,8%	-6,6%	61,0%	16,8%	7,9x	32%	11,7%	283,4	01/01/2021
Iberia FI Clase B	112,7 €	111%	6,8%	4,2%	12,7%	5,5%	12,7%	5,5%	8,2x	30%	8,0%	25,6	03/02/2022
Iberia FI Clase C	110,4 €	111%	6,8%	4,2%	15,4%	6,3%	10,4%	21,1%	8,2x	30%	8,0%	14,7	03/10/2017
Iberia FI Clase D	131,5 €	111%	6,8%	4,2%	15,3%	6,3%	31,5%	14,0%	8,2x	30%	8,0%	1,1	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase B	114,3 €	124%	7,3%	-1,4%	14,3%	-1,8%	14,3%	-1,8%	8,0X	30%	10,4%	15,6	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	98,8 €	124%	7,3%	-1,4%	19,7%	-7,6%	-1,2%	63,2%	8,0X	30%	10,4%	9,0	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase D	137,7 €	124%	7,3%	-1,4%	19,7%	-7,6%	37,7%	21,1%	8,0X	30%	10,4%	0,97	01/01/2021
Cobas Renta FI	103,4 €		1,3%	-0,1%	4,6%	-0,1%	3,4%	-2,6%			1,9%	19,5	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2022		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Global PP	99,2 €	123%	6,8%	-0,8%	20,4%	-6,6%	-0,8%	30,5%	5,8x	32%	10,9%	84,8	18/07/2017
Mixto Global PP	100,9 €	92%	5,1%	0,0%	15,2%	0,0%	0,9%	14,6%	5,8x	24%	8,3%	7,1	18/07/2017
Cobas Empleo 100	116,22 €	109%	6,4%		17,3%		16,2%		7,8x	29%	10,7%	0,05	23/06/2021

Datos a 31 de mayo 2022

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. **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. hasta el 31/12/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str para Cobas Renta FI. MSCI Europe Total Return Net 50% y hasta el 31/12/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str para Cobas Mixto Global PP. **Ratios.** POTENCIAL: mejor escenario, es la diferencia entre el valor objetivo y el precio del mercado agregado de la cartera. Para calcular el valor objetivo, aplicamos un múltiplo al flujo de caja normalizando en base a estimaciones propias de cada compañía. VAR: pérdida máxima esperada mensual, calculado con la metodología Value at Risk 2,32 sigmas, nivel de confianza del 99% de la distribución normal a un mes (datos a 31/10/2021). PER: se calcula dividiendo la capitalización bursátil de cada compañía entre su flujo de caja normalizado en base a estimaciones propias. ROCE: se calcula dividiendo el resultado operativo normalizado en base a estimaciones propias, después de impuestos, entre el capital empleado (ex-fondo de comercio) para ver la rentabilidad del negocio.

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022

Golar LNG



Golar ha conseguido una mejora de doble dígito a nivel operativo gracias al negocio de FLNG, puesto que Hilli gracias a las cláusulas que relacionan una parte de la producción a los precios del petróleo y del gas, han generado un EBITDA extra muy sustancial.

Peso en cartera  **7,5%** Selección **8,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,9%** Grandes Compañías



Wilhelmsen

Trimestre positivo para **Wilhelmsen** gracias a la mejora de ingresos en los segmentos de servicios marítimos, negocio *core*, que se está beneficiando de una mayor actividad a nivel mundial, y del segmento de energía renovable.

Peso en cartera  **3,9%** Selección **4,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,1%** Grandes Compañías



International Seaways, Inc.

International Seaways mejora operativa gracias al incremento de la flota y a la positiva evolución de los fletes. Continúa beneficiándose de la necesidad de un mayor reabastecimiento, favorece el comercio marítimo y en consecuencia la demanda de petroleros.

Peso en cartera  **3,4%** Selección **3,9%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022



La producción total de **Kosmos** se ha situado en la parte alta del rango estimado y los ingresos derivados de las actividades de exploración de petróleo y gas han sido 4x superiores a los obtenidos en el mismo trimestre de 2021.

Peso en cartera  **3,1%** Selección **3,5%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



Buena evolución de los volúmenes de venta de **Aryzta** y también evolución positiva del mix de precios, que aporta un 7% al crecimiento orgánico. La compañía está renegociando precios con mayor frecuencia para combatir la inflación.

Peso en cartera  **3,0%** Selección **3,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,3%** Grandes Compañías



Energy Transfer ha comenzado la construcción de nuevas infraestructuras de transporte durante el trimestre, como respuesta a la creciente demanda de gas natural. Confirma por otra parte el aumento del 30% del dividendo.

Peso en cartera  **1,9%** Selección **2,1%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,8%** Grandes Compañías

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022



Elecnor ha conseguido crecimientos de doble dígito tanto en la actividad nacional como internacional. La gestión de sus actividades de servicios, proyectos, energías renovables e infraestructuras a través de la matriz y filiales ha tenido buena evolución.

Peso en cartera  **1,7%** Selección **0,0%** Internacional **9,3%** Ibérica **1,2%** Grandes Compañías

VOCENTO

Las marcas de **Vocento** registran en este 1T2022 un comportamiento mejor que el mercado en el total del grupo, prensa offline y online. En ambos soportes se mejora la cuota de mercado. Consiguen mejorar la rentabilidad del grupo y la posición financiera.

Peso en cartera  **1,3%** Selección **0,0%** Internacional **8,4%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



TECNICAS REUNIDAS

Técnicas Reunidas vuelve a la normalidad progresivamente: las ventas y la utilización de capacidad han mejorado permitiendo que los beneficios y márgenes operativos vuelvan a ser positivos. Las adjudicaciones muestran la reactivación de la inversión en el sector.

Peso en cartera  **2,0%** Selección **0,0%** Internacional **8,4%** Ibérica **1,9%** Grandes Compañías

COMPAÑÍA DEL MES

VIATRIS

1,9% Cobas Internacional FI

1,7% Cobas Selección FI

3,7% Cobas Grandes Compañías FI



www.viatris.com

Sede operativa: **Pensilvania, EEUU**

Bolsa: **Nasdaq**

Año fundación: **2020**

Áreas de Negocio



Farmacéutica y biotecnología

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

Accionista de control

VIATRIS

1,9% Cobas Internacional FI 1,7% Cobas Selección FI 3,7% Cobas Grandes Compañías FI

Viatis, farmacéutica estadounidense que surge de la fusión de la compañía farmacéutica Mylan y la unidad de negocios Upjohn de Pfizer, que fabricaba medicamentos genéricos con marcas sin patente.

Viatis produce en gran medida medicamentos genéricos y de marca heredada, que a pesar de no estar patentados, tienen suficiente reconocimiento de marca como para ser capaz de competir bien con sus homólogos de genéricos.

La compañía ha demostrado una robusta generación de caja que le permite reducir deuda y sanear balance.

Una de las razones por las que compramos **Viatis** es que cuentan con un sólido "pipeline" de genéricos complejos además de una elevada generación de flujos de caja con unos ratios de valoración muy atractivos.

En un entorno de incertidumbre en cuanto a la evolución económica global dadas las intenciones de los bancos centrales, compañías infravaloradas con fuerte generación de caja recurrente, independientemente del ciclo económico, otorgan cierta protección a la cartera.

Viatis ha tenido un trimestre positivo, con una generación de flujo libre de caja un 34% superior a la obtenida en el mismo período del año anterior, y generando 120MM\$ de ingresos derivados de nuevos productos, comportamiento que ha permitido a la compañía continuar con su compromiso de amortización de deuda y de retorno de capital a los accionistas, vía dividendos.

Las ventas totales estuvieron por encima de las expectativas, gracias al sólido comportamiento de todos los segmentos, especialmente

la división de medicamentos genéricos complejos gracias al lanzamiento en febrero de Restasis.

Lo más relevante del trimestre fue el anuncio de reorganización/simplificación del negocio en febrero, con la venta del segmento de biosimilares, que esperan cerrar en la segunda mitad de año, y la futura venta de una serie de activos non-core.

La aprobación de la citada venta del negocio de biosimilares supondrá, según la propia compañía, el punto de partida para el inicio de un programa de recompra de acciones ya aprobado.

El conflicto en curso entre Rusia y Ucrania no tuvo un impacto material en el negocio durante el 1T2022.

VIATRIS. Evolución 1 año



EL TEMA DEL MES

¿QUÉ TIPOS DE ACTIVOS FINANCIEROS HAY?

Antes de acercarnos a las diferentes alternativas de inversión es conveniente hacer una primera clasificación, **distinguiendo entre activos reales y activos monetarios.**



ACTIVOS REALES



ACTIVOS MONETARIOS

¿Qué son los activos monetarios?

Otorgan al inversor una **promesa de pago** de unas **rentas fijadas** en una **moneda determinada**.



El inversor no es propietario de la entidad que ha emitido la promesa de pago.



**EJEMPLOS
ACTIVOS
MONETARIOS**

Los depósitos bancarios o las emisiones de deuda de Estados y empresas.

¿Qué son los activos reales?

Con mayor o menor inmediatez,
reflejan la propiedad del activo subyacente.

Ese activo genera rentas por el servicio
concreto que da a la sociedad.

EJEMPLOS ACTIVOS REALES

Las acciones, bienes
inmobiliarios, materias
primas, arte...



¿Cómo les impacta la inflación?



Los **activos monetarios** pierden valor en este tipo de escenarios. Que la inflación aumente significa que los pagos de **intereses futuros** que uno percibe por mantener el bono **valen menos**.

Los **activos reales** son considerados óptimos para proteger al inversor de las subidas de inflación, ya que son un bien tangible con un **precio que fluctúa según la ley de oferta y demanda**.

En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE **SER PROPIETARIOS DE UN ACTIVO QUE SATISFACE UN SERVICIO QUE LA SOCIEDAD DEMANDA MANTENDRÁ RAZONABLEMENTE NUESTRO PODER ADQUISITIVO EN CUALQUIER ENTORNO ECONÓMICO, MIENTRAS LA SOCIEDAD MANTENGA SU INTERÉS POR ÉL.**

[Ver informe](#)



Tema del mes: **Activos reales**

5 págs 8 min.

Activos reales Activos monetarios Inversión en acciones

1.1 ¿Qué tipos de activos hay?

Antes de acercarnos a las diferentes alternativas de inversión es conveniente hacer una primera clasificación, distinguiendo entre **activos reales** y **activos monetarios**.

La **inversión monetaria** es aquella que otorga al inversor una promesa de pago de unas rentas fijadas en una moneda determinada. Normalmente esa promesa se apoya en los flujos de rentas que genera el emisor de la moneda, pero con ciertos límites.

En este caso, el inversor no es propietario de la entidad que ha emitido la promesa de pago, sino únicamente de una promesa regulada por un contrato y fijada en una moneda determinada.

Ejemplos de este tipo de inversión son los depósitos bancarios o las emisiones de deuda de Estados y empresas.

Las promesas se suelen cumplir, porque las quiebras o impagos son poco frecuentes. No obstante, los impagos no evidentes suelen ser olvidados y pueden afectar muy negativamente a nuestras inversiones en el largo plazo. Hablamos de la pérdida de valor de la moneda en que se denomina ese contrato. Además, afecta a todas las promesas de pago, privadas y públicas, no sólo a las fallidas por impago, que son la excepción.

Por el contrario, los **activos reales** son aquellos que, con mayor o menor inmediatez, reflejan la propiedad del activo subyacente. Ese activo

genera rentas por el servicio concreto que da a la sociedad. Aquí se incluirían las acciones, los bienes inmobiliarios (casas, hoteles, oficinas...), las materias primas (oro, petróleo, cobre...), el arte (en el más amplio sentido, incluyendo cualquier coleccionismo) y, en general, cualquier producto o servicio que sea valorado y demandado por el ser humano: mesas, sillas, el derecho a los ingresos de un deportista o artista, etcétera.



Estos activos tienen dos características fundamentales:

1. La propiedad del activo: que puede ser directa o indirecta.

2. Variabilidad de las rentas que genera el activo. Esta variabilidad de las rentas dependerá, en primer lugar, del interés de la sociedad por el producto, que variará a lo largo del tiempo y que tendrá su reflejo inmediato en el precio que se está dispuesto a pagar por el bien; y, en segundo lugar, de la capacidad del productor de ofrecerlo a un coste razonable, porque no todo el mundo está en condiciones de ofrecerlo de manera eficiente.



PÍLDORAS VALUE

Suscríbese al canal de **Cobas AM** para estar informado de las novedades y nuevas publicaciones de vídeos donde divulgamos nuestra filosofía de inversión: **'value investing'**.

SUSCRIBIRME



🕒 7m 22s

COBAS AM

¿Cómo está castigando a China el cierre de Shanghai y la política Covid cero?

[VER VÍDEO](#) ▶



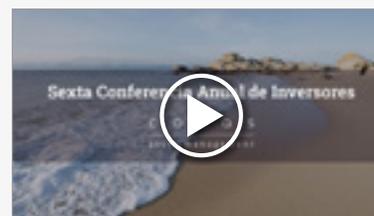
🕒 8m 13s

COBAS AM

¿Cómo invertimos en Cobas AM paso a paso?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 2h 52m



COBAS AM

Sexta Conferencia Anual de Inversores de Cobas Asset Management

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 6m 28s



DECISIÓN RADIO

¿Cómo Warren Buffett espera aprovechar el momento del value?

[VER VÍDEO](#) ▶



‘Invirtiendo a largo plazo’, el podcast de **Cobas AM** que acerca la filosofía del ‘value investing’ a todos sus oyentes.



INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 26

Audio Sexta Conferencia Anual de Inversores (2022)

Podrá escuchar el audio completo de la VI Conferencia Anual donde nuestro **Equipo de Inversión** comentó los detalles de la cartera.

[Escuchar episodio](#)

🕒 2h 51m

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 27

Episodio 27: La operativa de Cobas AM

Marta Polanco y **Ricardo Bernardo**, del Equipo de Relación con Inversores de Cobas AM, hablan acerca de la operativa a la hora de invertir en la gestora.

[Escuchar episodio](#)

🕒 14m 01s



Selección de podcasts recomendados por **Cobas AM** para estar informado sobre la actualidad y novedades del ‘value investing’.

TU DINERO NUNCA DUERME

Todavía hay margen de crecimiento en Bolsa para el sector de la energía

Verónica Llera, Relación con Inversores en Cobas AM.

[Escuchar programa](#)

🕒 57m 50s

TU DINERO NUNCA DUERME

La tesis de Cobas AM sobre el gas y el petróleo

Ana García Justes, Relación con Inversores en Cobas AM.

[Escuchar programa](#)

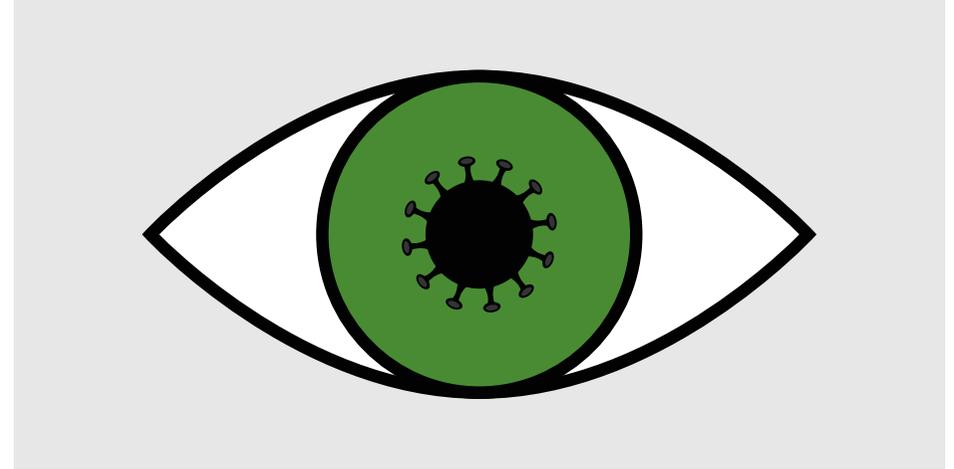
🕒 59m 21s



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.

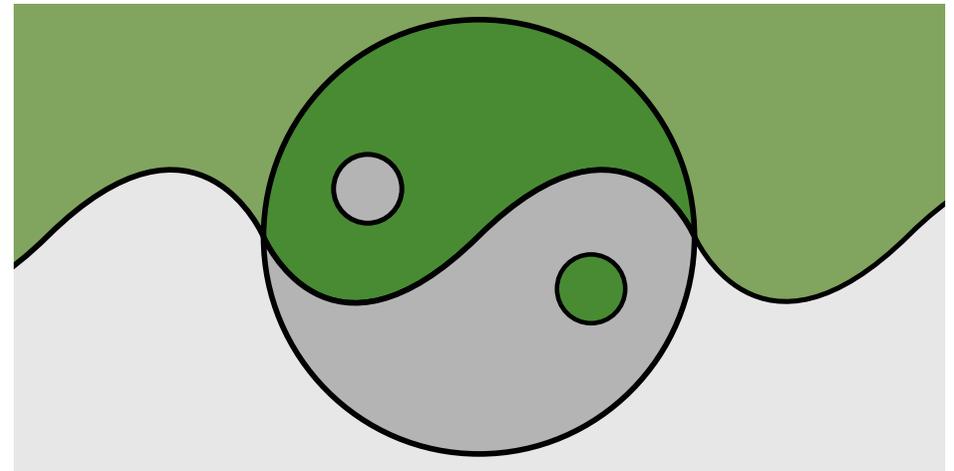


Cómo nos ha afectado la pandemia como inversores

Hemos cambiado nuestra forma de trabajar, de relacionarnos e, incluso, de invertir.

[Leer post](#)

🕒 5 minutos



Todo cambia, todo se mantiene

Por muchos desafíos que ofrezca la economía, hay determinadas cosas que permanecen inalterables.

[Leer post](#)

🕒 5 minutos

Novedades



VALUE SCHOOL SUMMER SUMMIT 2022

Los próximos días **27 junio-1 de julio** y **4-8 de julio** tendrá lugar la escuela de verano **Value School Summer Summit 2022** dedicada al ahorro y a la inversión.



[INSCRIBIRSE](#)



DAR Y RECIBIR: Historias de vida que han de contarse

Open Value Foundation organiza un encuentro con Brígida Moreta, una misionera carmelita enamorada de su profesión, y José María Márquez, fundador de la ONG África Directo.



[MÁS INFORMACIÓN](#)

IDEAS CON VALOR

“Quien invierta en acciones no debería estar demasiado preocupado por las erráticas fluctuaciones en los precios del valor, puesto que a corto plazo el mercado se comporta como una máquina de votar, pero a largo plazo actúa como una báscula.”

Benjamin Graham

Escritor, inversor y profesor. Está considerado como el padre del value investing, estrategia de inversión que empezó a enseñar en la Columbia Business School. Entre sus discípulos se encuentran, entre otros, Warren Buffett y Walter J. Schloss



Rentabilidad de 17,0% durante 30 años



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

¿Quiere más información?



Sí, quiero mas información

Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta 28046 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

