



c o b a s

asset management

NEWSLETTER
NOV • 23

CONSULTE LA NOTA DE INVERSIÓN OCTUBRE 2023

Conozca de primera mano por nuestro **Equipo de Relación con Inversores**, el estado y la evolución de nuestras carteras y las principales claves de nuestra estrategia de inversión.

NUESTROS CANALES

Ponemos a su disposición la **nota de inversión** en diferentes formatos



Leer



Escuchar

PARA LOS MÁS JÓVENES

Ponemos a su disposición **la Carta de Paco del 3^{ER} Trimestre 2023**



Leer carta



Estimado participante:

En lo que llevamos del año 2023 nuestros fondos se han comportado de forma razonablemente positiva. A cierre de septiembre, las rentabilidades obtenidas son las siguientes: **Cartera Internacional** +9,7%, **Cartera Ibérica** +17,9² % y **Cartera de Grandes Compañías** +7,0%³. Seguimos así dando continuidad al comportamiento positivo que vienen teniendo los fondos desde finales del año 2020, siendo ya cerca de tres años de descorrelación respecto a los mercados con revalorizaciones de más del 115% en la **Cartera Internacional** y del 100% en la **Cartera Ibérica**. No es la primera vez que esto sucede, ya que tradicionalmente ante caídas bruscas del mercado las revalorizaciones posteriores de nuestras carteras suelen ser muy intensas.

Esta revalorización ha conllevado a consolidar la recuperación de los valores liquidativos de nuestros fondos, situándose por encima de los valores de lanzamiento de los mismos. Sin embargo, como ya hemos comentado en múltiples ocasiones, la rentabilidad desde nuestro inicio todavía está lejos de ser la que esperamos para nuestras carteras.

Resultado del trabajo del equipo de inversión, que es tratar de conseguir que día a día el precio objetivo de nuestros fondos siga creciendo y, por tanto, generar en el largo plazo el mayor valor posible para los participantes, el valor potencial de los fondos se sitúa cerca de sus máximos históricos.

Durante este trimestre y lo que viene siendo la tónica de los últimos tres años, no estamos siendo muy activos en la incorporación de nuevos nombres dado que las oportunidades de inversión que han ido surgiendo en los mercados no superan ni en calidad ni en precio a las compañías que forman parte de nuestras carteras y, por tanto, no añaden valor. Sin embargo, sí hemos añadido valor gestionando los pesores de las compañías en las que estamos invertidos. Esta labor es una de las características fundamentales de la gestión que históricamente viene realizando el equipo de inversión de **Cobas AM**. Cuando las compañías en las que invertimos se comportan de forma diferente entre sí, vendemos aquellas cuyo precio objetivo se alejan de su valor objetivo y compramos más acciones de las compañías que no hacen lo mismo. De esta manera aumentamos el potencial de nuestras carteras a través de la rotación de las compañías que ya tenemos.

El éxito de las compañías en bolsa a largo plazo, como saben, depende de la evolución de los beneficios y ventas. Sin embargo, a corto y medio plazo el mercado valora las compañías por infinidad de motivos. Lo que es fundamental dentro de nuestro proceso inversor, ya que unas caídas que puedan ser

rentabilidades mostradas se corresponden con la Clase C (ES0119199000, ES0119184002 y ES0113728002, respectivamente) de cada uno de los fondos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Notas (1), (2) y (3) respectivamente.



TU DINERO NUNCA DUERME

Juan Huerta de Soto

“La convicción
de Cobas AM por el petróleo”



[Escuchar programa](#)

INTERVENCIONES

c o b a s

asset management

Juan Huerta de Soto, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM** visitó el programa de Tu Dinero Nunca Duerme , para hablar sobre nuestra tesis de inversión de la gestora en el sector del petróleo y la confianza que tienen en la cartera: «Se están reafirmando las tesis que mantenemos desde hace años»

EL CAMINO A LA JUBILACIÓN...

¿Sabías que cada vez vivimos más y mejor?

- ✓ **Cada niño/a** que nace vive aproximadamente 4 horas más que los nacidos el día anterior.
- ✓ **17% de tipo de interés biológico** (no compuesto 😊).
- ✓ **A los hijos de una generación** les separa una década de esperanza de vida.

Pero ojo... Esta situación supone un reto para los sistemas de pensiones modernos...

No te pierdas **este entregable** acerca del **origen**, los **retos** y las **posibles soluciones** al sistema público de pensiones.

Leer informe

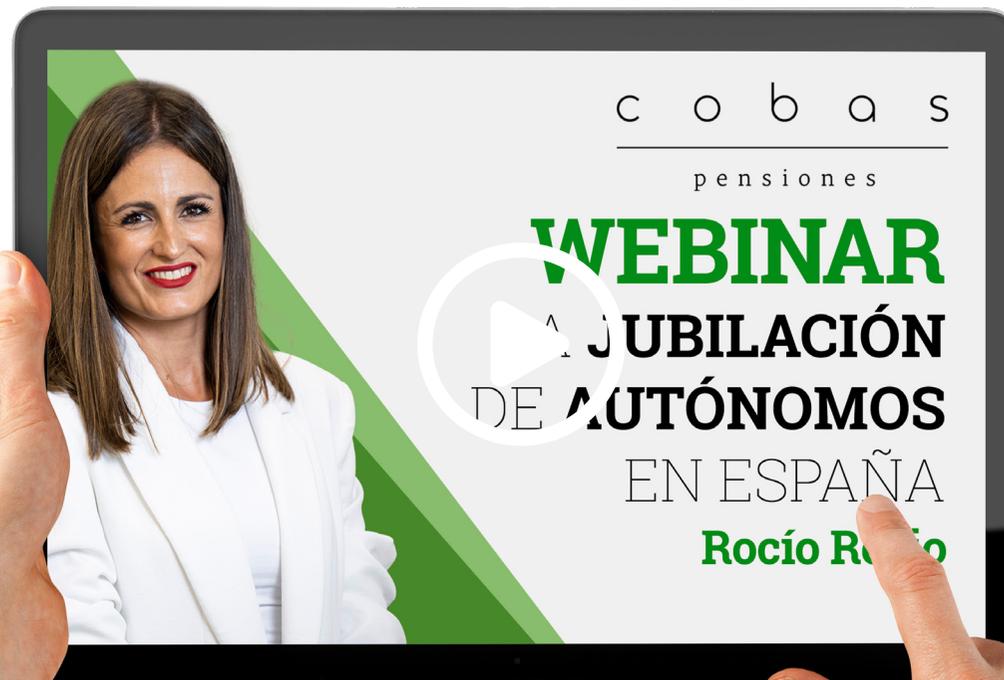


c o b a s
p e n s i o n e s

¿De qué forma puedes mejorar tu previsión social complementaria siendo autónomo ?

También puedes ver la grabación de nuestro **Webinar “La jubilación de los autónomos en España”**, donde comentamos uno de los grandes problemas a largo plazo de los autónomos.

Ver vídeo



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↓ -5,4%	↑ 4,0%	↑ 12,8%
Cobas Internacional FI Clase C	↓ -5,4%	↑ 3,8%	↓ -1,6%
Cobas Internacional FI Clase D	↓ -5,5%	↑ 3,5%	↑ 52,6%
MSCI Europe Total Return	↓ -3,6%	↑ 4,9% Clase B	↓ -1,8% Clase B
		↑ 4,9% Clase C	↑ 37,2% Clase C
		↑ 4,9% Clase D	↑ 18,8% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↓ -4,4%	↑ 13,0%	↑ 14,9%
Cobas Iberia FI Clase C	↓ -4,4%	↑ 12,7%	↑ 12,1%
Cobas Iberia FI Clase D	↓ -4,4%	↑ 12,5%	↑ 33,0%
80% IGBM +20% PSI	↓ -2,3%	↑ 13,8% Clase B	↑ 12,5% Clase B
		↑ 13,8% Clase C	↑ 30,9% Clase C
		↑ 13,8% Clase D	↑ 21,5% Clase D

Datos a 31 de octubre de 2023.

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 inversión

c o b a s
asset management

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2023		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	112,6 €	156%	-5,4%	-3,6%	4,8%	8,8%	12,6%	-1,8%	5,5x	29%	11,7%	602,3	03/02/2022
Selección FI Clase C	101,6 €	156%	-5,4%	-3,6%	4,5%	8,8%	1,6%	52,6%	5,5x	29%	11,7%	51,6	14/10/2016
Selección FI Clase D	149,3 €	156%	-5,4%	-3,6%	4,3%	8,8%	49,3%	18,8%	5,5x	29%	11,7%	31,2	01/01/2021
Internacional FI Clase B	112,8 €	159%	-5,4%	-3,6%	4,0%	8,8%	12,8%	-1,8%	5,3x	30%	12,3%	399,5	03/02/2022
Internacional FI Clase C	98,4 €	159%	-5,4%	-3,6%	3,8%	8,8%	-1,6%	37,2%	5,3x	30%	12,3%	64,2	03/03/2017
Internacional FI Clase D	152,6 €	159%	-5,5%	-3,6%	3,5%	8,8%	52,6%	18,8%	5,3x	30%	12,3%	71,2	01/01/2021
Iberia FI Clase B	114,9 €	119%	-4,4%	-3,6%	13,0%	16,5%	14,9%	12,5%	7,2x	21%	9,5%	33,5	03/02/2022
Iberia FI Clase C	112,1 €	119%	-4,4%	-2,3%	12,7%	16,5%	12,1%	30,9%	7,2x	21%	9,5%	2,9	03/03/2017
Iberia FI Clase D	104,4 €	119%	-4,4%	-3,6%	12,5%	16,5%	33,0%	21,5%	7,2x	21%	9,5%	2,1	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	104,4 €	157%	-8,2%	-2,7%	-1,6%	12,0%	4,4%	1,0%	5,7x	29%	11,5%	18,2	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	90,2 €	157%	-8,2%	-2,7%	-1,7%	12,0%	-9,8%	68,0%	5,7x	29%	11,5%	2,0	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	125,6 €	157%	-8,2%	-2,7%	-1,8%	12,0%	25,6%	24,6%	5,7x	29%	11,5%	1,8	01/01/2021
Cobas Renta FI	107,7 €		-0,5%	0,3%	4,3%	2,3%	7,1%	0,1%			2,1%	29,4	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2023		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Global PP	94,8 €	155%	-5,4%	-3,6%	4,8%	8,8%	-5,2%	32,7%	5,5x	29%	11,6%	85,0	18/07/2017
Mixto Global PP	98,2 €	116%	-3,9%	-1,8%	4,8%	5,6%	-1,8%	17,5%	5,5x	22%	8,9%	8,6	18/07/2017
Cobas Empleo 100 PPE	111,9 €	156%	-5,4%		4,6%		11,9%		5,5x	29%	11,3%	0,9	23/06/2021
Cobas Autónomos PPES	98,5 €	156%	-5,4%		-1,5%		-1,5%		5,5x	29%		1,3	17/07/2023

Datos a 31 de octubre 2023

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 31/01/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str 50% 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 30/09/2023).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.

OCTUBRE

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 30 de junio 2023



Currys ha comunicado el acuerdo de venta de Kotsovolos, su negocio griego, a Public Power Corporation S.A obteniendo por ello 156 Mn€. Esperan completar la venta en el primer trimestre de 2024.

Peso en cartera  **3,3%** Selección **3,8%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,1%** Grandes Compañías



Maire Tecnimont ha conseguido un importante contrato con ADNOC para la construcción de la planta de procesamiento de Hail y Ghasha, poniendo gran énfasis en lograr cero emisiones netas de CO2 mediante tecnologías avanzadas de captura y recuperación de carbono.

Peso en cartera  **2,8%** Selección **3,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,8%** Grandes Compañías



A cierre de junio, **Danieli** había alcanzado importantes hitos financieros, destacando la cifra de negocios (la cual ascendió a 4.102Mn€, +13% vs año anterior) y el mantenimiento de la posición financiera neta (situándose en 1.602Mn€, +33% vs año anterior).

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

OCTUBRE

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 30 de junio 2023



Elecnor cierra un buen trimestre mejorando un 4% el beneficio neto hasta los 74Mn€. La evolución positiva de sus resultados se atribuye en gran parte al aumento del volumen de actividades de servicios esenciales en EEUU y Europa, particularmente en España e Italia.

Peso en cartera  **2,3%** Selección **0,0%** Internacional **9,8%** Ibérica **1,16%** Grandes Compañías

PORSCHE

Tras actualizar previsiones, **Volkswagen** no espera un crecimiento sustancial del beneficio operativo en 2023. **Porsche**, quien posee un 32% en **Volkswagen**, mantiene la cautela en sus perspectivas situando al beneficio después de impuestos en la mitad inferior del rango previsto.

Peso en cartera  **1,6%** Selección **1,8%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,9%** Grandes Compañías



Pese a registrar una caída interanual del EBITDA en el segmento upstream por los difíciles precios de oil&gas, **Galp** mejoró un 8% su producción de la cartera actual de participaciones gracias al éxito de la puesta en marcha de Coral Sul FLNG en Mozambique y a la producción constante en Brasil.

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

COMPAÑÍA DEL MES

ACADEMEDIA

1,4% Cobas Selección FI
1,6% Cobas Internacional FI

AcademeMedia

www.academeMedia.se/en

Sede operativa: **Estocolmo, Suecia**

Bolsa: **Nasdaq Stockholm**

Año fundación: **1898**

Áreas de Negocio



Educación

ACADEMEDIA

1,4% Cobas Selección FI 1,6% Cobas Internacional FI

AcadeMedia, con sede en Suecia, es líder en el país en la gestión de centros de preescolar, primaria, secundaria y formación profesional. Se están expandiendo principalmente hacia Noruega y Alemania donde existe una especial necesidad de inversión en educación a consecuencia de la alta inmigración, creciendo el nº de estudiantes en un 4,5% anual.

El modelo de educación sueco se basa en un sistema de cheque escolar. Básicamente esto supone que el Estado garantiza a todos los alumnos suecos una educación gratuita y de calidad, en igualdad de oportunidades para toda la población y en el que los centros (públicos y privados) compiten para ser elegidos por padres y alumnos (ganándose así el "cheque").

AcadeMedia destaca por su eficiente gestión, logrando ofrecer un servicio de alta calidad y obtener excelentes resultados académicos, todo ello con un coste inferior al de los centros públicos. Esto ha permitido posicionar a los centros de **AcadeMedia** como una de las opciones preferidas, contribuyendo así a la mejora del sistema educativo y generando beneficios.

Por su naturaleza, los beneficios de **AcadeMedia** tienen una alta visibilidad a largo plazo por la alta seguridad de capacidad de pago y capacidad de trasladar el efecto de la inflación con subidas de precios.

Además, precisamente por su buena gestión, es una compañía de crecimiento, tanto orgánico (abriendo nuevos centros en áreas de alta demanda) como inorgánico (comprando centros ya existentes a buen precio y con margen de mejora).

Actualmente, **AcadeMedia** cuenta con más alumnos, profesores y centros que nunca, alcanzando cifras récord.

En **Cobas AM** hemos adquirido acciones de **AcadeMedia** a un precio inferior a 7x beneficios, un múltiplo sumamente atractivo. Con un criterio muy similar, el Consejo de Administración ha solicitado autorización a los accionistas para iniciar un proceso de recompra de acciones.

AcadeMedia. Evolución 1 año





🕒 09m 03s

COBAS AM

La influencia de la Inteligencia Artificial

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 07m 22s

COBAS AM

La crisis del aceite de oliva en España

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 02m 41s



COBAS AM

Estructura de nuestras carteras

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 07m 15s



COBAS AM

Nuevo yacimiento de litio en Australia

[VER VÍDEO](#) ▶

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](#)



'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 41

Nota de inversión octubre 2023

En este nuevo episodio compartimos la **Nota de Inversión** correspondiente al tercer trimestral de 2023.

[Escuchar programa](#)

🕒 05m 29s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 40

Nuevas vías de ahorro para autónomos y empleados

En este episodio, **Carlos González** y **Rocío Recio**, del equipo de relación con inversores, hablan acerca de las nuevas vías de ahorro existentes para autónomos y trabajadores por cuenta ajena y exponen las soluciones que ofrece **Cobas AM**.

[Escuchar episodio](#)

🕒 19m 41s



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

TU DINERO NUNCA DUERME

La convicción de Cobas AM por el petróleo

Juan Huerta de Soto, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM** visitó el programa de Tu Dinero Nunca Duerme, para hablar sobre nuestra tesis de inversión de la gestora en el sector del petróleo y la confianza que tienen en la cartera

[Escuchar programa](#)

🕒 57m 50s

CAPITAL RADIO

La renta fija no da lo prometido

Gonzalo Recarte, CCO de **Cobas AM**, analiza en Investment Club en el programa de Capital Radio la situación de la renta fija.

[Escuchar programa](#)

🕒 22m 50s



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.

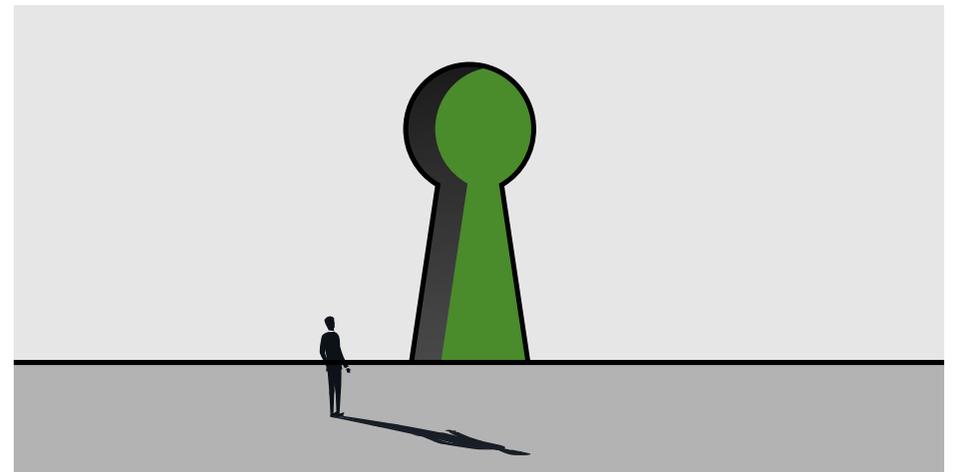


¿Cómo conseguir una buena pensión?

¿Están nuestras pensiones aseguradas como venimos creyendo? Animo a reflexionar sobre ello a todos los que leáis este blog.

[Leer post](#)

63 5 minutos



¿Qué es la psicología financiera?

¿Quieres conocerte mejor y poder lograr tu mejor versión como inversor? Hablamos sobre qué es el behavioral economics o psicología financiera.

[Leer post](#)

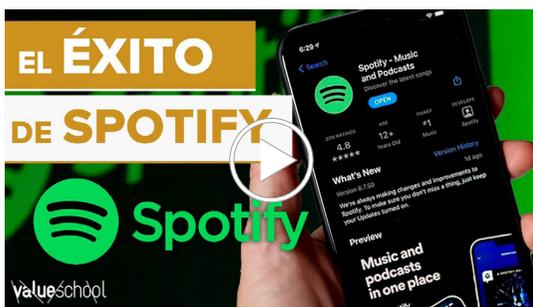
63 5 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

El éxito de SPOTIFY, el rey de la música y los podcasts



VER VÍDEO



Curso de Inversión de Impacto para entidades religiosas.

El **22, 23 y 24 de noviembre**, la [Cátedra de Impacto Social](#) de la [Universidad Pontificia Comillas ICAI-ICADE](#) organiza un taller sobre inversión de impacto diseñado especialmente para personas con responsabilidades económicas y administrativas en el seno de la Iglesia, en el que participa parte del equipo de GSII. Una oportunidad para aquellas personas y entidades interesadas en generar impacto social y medioambiental a través de sus decisiones de inversión, sin renunciar a la rentabilidad.

ME INTERESA



Entrevista a la empresa Social DLana.

Open Value Foundation estrena “Conociendo a...” un espacio en el que se irán compartiendo conversaciones con las personas que hay detrás de los proyectos que apoyan. En esta ocasión entrevistan a los fundadores de DLana, una empresa social de producción y venta de lana ecológica española.

SABER MÁS

IDEAS CON VALOR

“La volatilidad no es necesariamente un problema; cuanto más cae un mercado, más oportunidades hay de encontrar compañías infravaloradas”.

Francisco García Paramés

Presidente y CEO de Cobas AM.





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

