



c o b a s

asset management

NEWSLETTER
OCT • 22

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↓ -10,7%	↓ -1,6%	↓ -1,6%
Cobas Internacional FI Clase C	↓ -10,8%	↑ 0,6%	↓ -14,0%
Cobas Internacional FI Clase D	↓ -10,8%	↑ 0,4%	↑ 33,8%
MSCI Europe Total Return	↓ -6,3%	↓ -14,6% Clase B	↓ -14,6% Clase B
		↓ -17,4% Clase C	↑ 19,4% Clase C
		↓ -17,4% Clase D	↑ 3,4% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↓ -8,7%	↓ -11,3%	↓ -11,3%
Cobas Iberia FI Clase C	↓ -8,7%	↓ -9,3%	↓ -13,2%
Cobas Iberia FI Clase D	↓ -8,7%	↓ -9,4%	↑ 3,3%
80% IGBM +20% PSI	↓ -7,6%	↓ -10,9% Clase B	↓ -10,9% Clase B
		↓ -10,2% Clase C	↑ 2,3% Clase C
		↓ -10,2% Clase D	↓ -3,8% Clase D

Datos a 30 de septiembre 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	96,9 €	176%	-10,6%	-6,3%	-3,1%	-14,6%	-3,1%	-14,6%	5,3x	32%	11,2%	507,2	03/02/2022
Selección FI Clase C	87,7 €	176%	-10,6%	-6,3%	-1,1%	-17,4%	-12,3%	32,7%	5,3x	32%	11,2%	140,4	14/10/2016
Selección FI Clase D	129,2 €	176%	-10,6%	-6,3%	-1,3%	-17,4%	29,2%	3,4%	5,3x	32%	11,2%	17,8	01/01/2021
Internacional FI Clase B	98,4 €	174%	-10,7%	-6,3%	-1,6%	-14,6%	-1,6%	-14,6%	5,3x	31%	12,1%	321,9	03/02/2022
Internacional FI Clase C	86,0 €	174%	-10,8%	-6,3%	0,6%	-17,4%	-14,0%	19,4%	5,3x	31%	12,1%	110,2	03/03/2017
Internacional FI Clase D	133,8 €	174%	-10,8%	-6,3%	0,4%	-17,4%	33,8%	3,4%	5,3x	31%	12,1%	33,5	01/01/2021
Iberia FI Clase B	88,7 €	156%	-8,7%	-7,6%	-11,3%	-10,9%	-11,3%	-10,9%	6,0x	25%	8,5%	23,3	03/02/2022
Iberia FI Clase C	86,8 €	156%	-8,7%	-7,6%	-9,3%	-10,2%	-13,2%	2,3%	6,0x	25%	8,5%	8,2	03/03/2017
Iberia FI Clase D	103,3 €	156%	-8,7%	-7,6%	-9,4%	-10,2%	3,3%	-3,8%	6,0x	25%	8,5%	1,1	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	95,1 €	164%	-10,1%	-6,9%	-4,9%	-8,0%	-4,9%	-8,0%	5,8x	31%	11,0%	14,8	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	82,2 €	164%	-10,1%	-6,9%	-0,4%	-13,4%	-17,8%	53,0%	5,8x	31%	11,0%	5,2	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	114,5 €	164%	-10,1%	-6,9%	-0,5%	-13,4%	14,5%	13,5%	5,8x	31%	11,0%	1,5	01/01/2021
Cobas Renta FI	99,7 €		-1,8%	0,0%	0,9%	-0,3%	-0,4%	-2,7%			1,7%	23,5	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	81,5 €	176%	-10,6%	-6,3%	-1,1%	-17,4%	-18,5%	15,5%	5,3x	32%	11,2%	70,9	18/07/2017
Mixto Global PP	86,8 €	133%	-8,3%	0,0%	-1,0%	-0,3%	-13,2%	14,6%	5,3x	24%	8,3%	7,0	18/07/2017
Cobas Empleo 100	96,7 €	152%	2,9%		7,8%		6,8%		5,1x	27%	9,5%	0,5	23/06/2021

Datos a 30 de septiembre 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 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 30/06/2022).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.

SEPTIEMBRE EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Pesos a 30 de junio 2022

CIR

CIR ha procedido a llevar a cabo una reducción de capital, mediante la conversión de capital en reservas, por importe de 218,6MM€, quedando el nivel de reservas en 235MM€, buscando así tener una mayor flexibilidad para llevar a cabo programas de recompras de acciones.

Peso en cartera  **4,3%** Selección **5,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,6%** Grandes Compañías

KOSMOS ENERGY

Kosmos ha tenido paralizado la FPSO del proyecto de Greater Tortue Ahmeyim por el tifón Muifa. Las inspecciones realizadas hasta la fecha no han identificado daños significativos.

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

DANIELI

Danieli ha tenido incrementos de facturación y a nivel operativo de doble dígito, consiguiendo mejorar sus márgenes. Este buen desempeño operativo le ha permitido más que doblar el beneficio neto

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

SEPTIEMBRE EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Pesos a 30 de junio 2022



Logista ha comprado el Grupo Carbó Collbatallé por 51 millones € reforzando el catálogo de servicios que ofrece a sus clientes al incorporar capacidades complementarias en temperatura controlada, sobre todo congelados.

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



Babcock ha firmado un acuerdo con la firma de inversión Inspirit Capital, para vender parte de su negocio de Capacitación Civil como parte del programa para enfocarse en sus mercados estratégicos y reducir la complejidad de su estructura.

Peso en cartera  **4,4%** Selección **5,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,9%** Grandes Compañías

OVS

Buen desempeño en el primer semestre de **OVS**, gracias a un crecimiento en ventas y márgenes situando los resultados en niveles récord pudiendo repercutir el incremento de costes. Esperan una mejora operativa el resto del año y mantienen el programa de recompra de acciones.

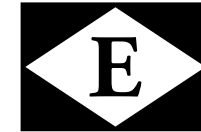
Peso en cartera  **1,8%** Selección **2,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,8%** Grandes Compañías

COMPAÑÍA DEL MES

EXMAR

1,8% Cobas Internacional FI

1,6% Cobas Selección FI



www.exmar.com

Sede operativa: **Amberes, Bélgica**

Bolsa: **Euronext Brussels**

Año fundación: **1829**

Áreas de Negocio



Transporte y almacenamiento
de petróleo y gas

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

Exmar es un proveedor belga totalmente integrado de soluciones de transformación y transporte de gas. Ha pasado de ser una empresa de construcción a tener su propia flota de tanqueros de gas. Sirve a los clientes con innovaciones en el campo de la extracción, transformación, producción, almacenamiento y transporte en alta mar de gas natural licuado, gases petroquímicos e hidrocarburos líquidos.

Está presente en gran parte de la cadena de valor del gas, abarcando tanto el campo de producción y licuefacción, transporte y regasificación así como generación de energía o downstream.

Tiene 37 barcos en propiedad y está presente en más de 40 países.

Nicolas Saverys, es CEO y accionista mayoritario de Exmar a través de Saverex.

Es una de las compañías que se va a beneficiar de la falta de inversión en toda la cadena del gas natural. En el contexto actual marcado por las sanciones a Rusia y las intenciones de Europa de desligarse en la medida de lo posible de su dependencia energética de Rusia, las expectativas son favorables de cara a posibles nuevos contratos para sus unidades de licuefacción y regasificación, así como para la demanda de transporte.

Un ejemplo de ello es la firma de un contrato de cinco años de uno de sus buques regasificadores con la empresa holandesa GASUNIE LNG para asegurar el abastecimiento de gas natural de Holanda.

Por otra parte también anunció el pasado mes de agosto la venta de la unidad de licuefacción flotante de TANGO FLNG a la italiana Eni.

La planta de licuefacción de gas natural flotante, TANGO FLNG,

entregada en 2017, cuenta con una capacidad de almacenamiento de 16.100 m³ de gas natural licuado (GNL) y una capacidad de licuefacción de hasta 0,6 millones de toneladas anuales.

El valor de la transacción por la venta de TANGO FLNG está en un rango de USD 572 y USD 694 millones, dependiendo del desempeño real del TANGO FLNG durante los primeros seis meses en el sitio.

Como parte del proyecto, Eni y EXMAR también acordaron un contrato de 10 años para una Unidad de Almacenamiento Flotante (FSU) que se basará en la conversión de un transportador de GNL.

Este tipo de noticias confirman nuestra visión sobre las positivas perspectivas que presenta el sector y la visibilidad de generación de flujos de caja dadas las necesidades de suministro energético a nivel global.

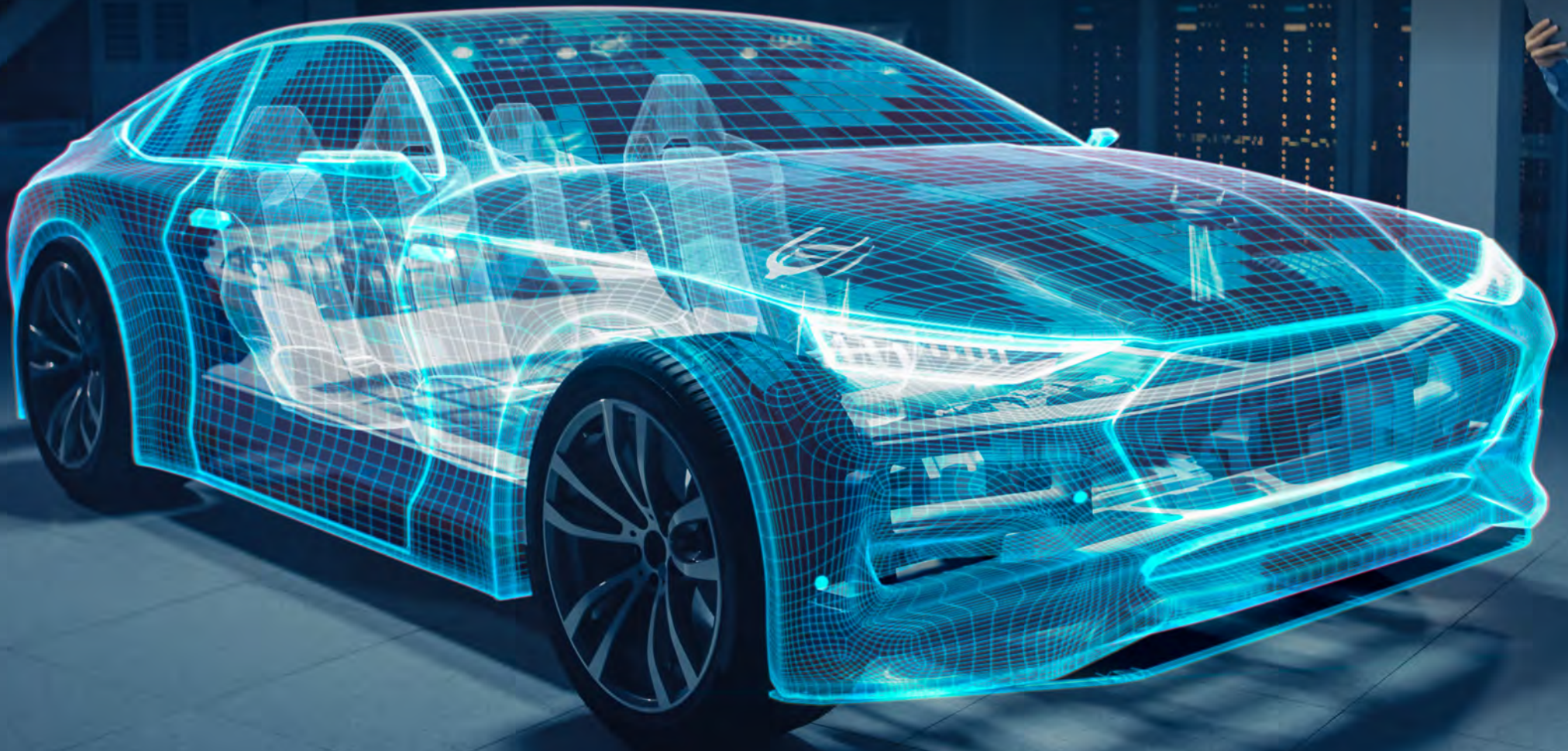
EXMAR. Evolución 1 año



EL TEMA DEL MES

¿Qué es el sector del automóvil?

Está formado por una amplia variedad de empresas cuyas actividades van desde el diseño del automóvil, fabricación de componentes y el ensamblaje del propio vehículo, hasta su venta y puesta en circulación.



Factores característicos del sector:



1.CAPEX: Gastos de Capital (por sus siglas en inglés).
Fondos utilizados por una empresa para adquirir, mejorar y mantener activos físicos como propiedades, plantas, edificios, tecnología o equipos

2.ROIC: Rentabilidad sobre capital invertido (por sus siglas en inglés).
Rentabilidad que genera una empresa con respecto al capital que emplea para generar ese beneficio.

¿Qué tipos de negocios hay?

Es posible invertir en este sector a través de:



FABRICANTES

Premium:

Altos márgenes y retornos del capital por imagen de marca.

PORSCHE

Generalistas:

Negocio de volumen con márgenes más bajos.

 **RENAULT**



PROVEEDORES

Tier 1:

Proveedores de piezas de recambio para los fabricantes.

Gestamp 

Tier 2:

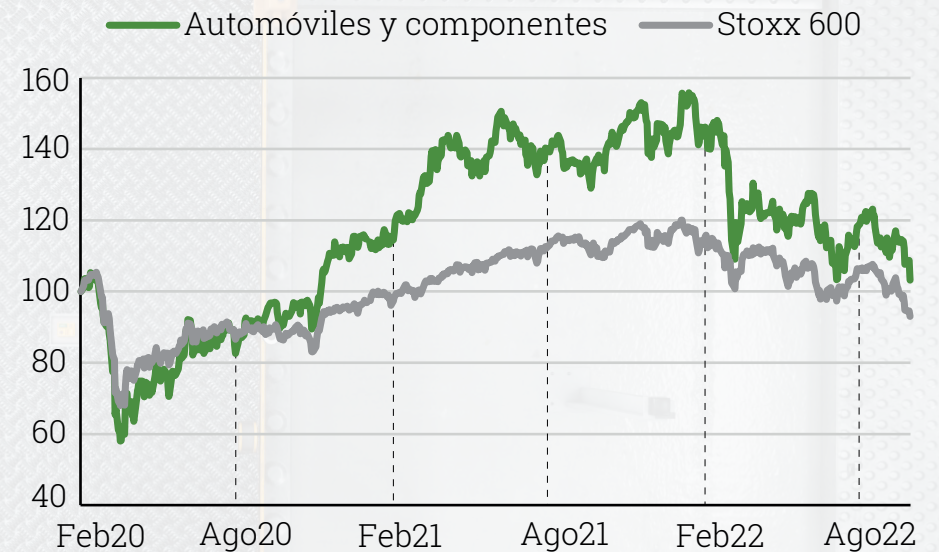
Proveedores clave de los Tier1.

SOME
STAMPING SOLUTIONS

Comportamiento en bolsa

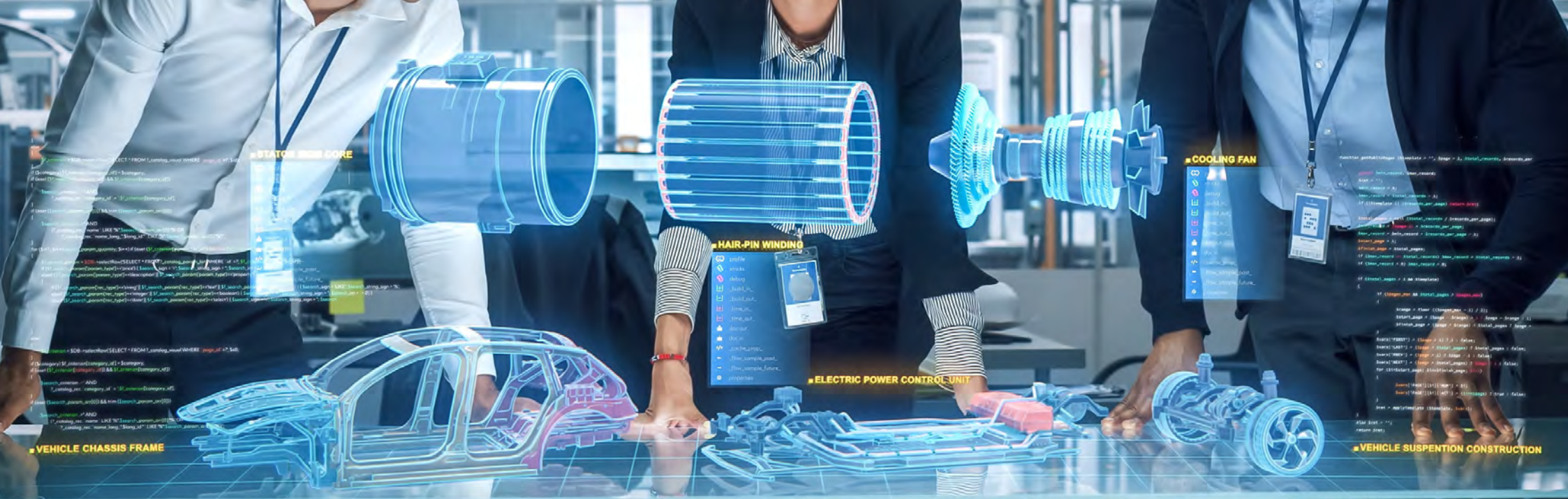
Desde mínimos de marzo 2020 han recuperado y tenido un comportamiento superior al índice.

Sin embargo, tras el estallido de la guerra y con los temores a una desaceleración económica han aminorado la mejor evolución con respecto al índice.



Fuente: Bloomberg, elaboración propia





Posicionamiento Cobas

Cartera

Peso

Compañías

Cobas Internacional

4,56%

Renault, Hyundai Kia, TI Fluid

Cobas Iberia

2,00%

Cie Automotive, Gestamp

Cobas Grandes Compañías

15,74%

Renault, Hyundai Kia, Schaeffler, Continental, Porsche, Hyundai Motor, Lear, SFK

En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE ES

**UN SECTOR CÍCLICO CON
VALORACIONES ATRACTIVAS,
LO CUAL CON PACIENCIA,
SIENTA LAS BASES
PARA EXCELENTES
RENTABILIDADES FUTURAS.**

[Ver informe del sector](#)



Tema del mes: **Sector del automóvil**



9 págs



15 min.

Sector Automóvil Empresas cíclicas

1.1 Descripción del sector

La **industria del automóvil** está formada por una amplia variedad de empresas cuyas actividades van desde el diseño del automóvil, pasando por la fabricación de sus componentes y el ensamblaje del propio vehículo, hasta su venta y puesta en circulación. A lo largo de esta cadena de valor, proveedores de componentes (en adelante suppliers) y fabricantes de automóvil (en adelante OEMs, por sus siglas en inglés; Original Equipment Manufacturer) son mutuamente dependientes.

Hablamos de una industria importante como motor de crecimiento y prosperidad a nivel mundial, por su contribución social, al facilitar la movilidad de las personas de forma eficiente, segura y asequible, así como por su contribución económica como motor de innovación, generador de empleo de calidad y pilar del comercio internacional.

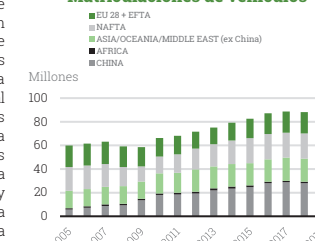
Es una industria intensiva en capital y mano de obra donde los fabricantes globales compiten en precio, producto y tecnología. Esto hace que sea un sector muy competitivo, sin grandes posibilidades de diferenciación, lo que dificulta la obtención de ventajas competitivas, lo cual hace que hablemos de un sector de bajos márgenes operativos y tendencia a la consolidación. Las fusiones, alianzas y otras colaboraciones diversas entre la industria automotriz global y sus proveedores son muy comunes y están conduciendo a la consolidación, globalizando así la competencia y contribuyendo al crecimiento inorgánico. Estas consolidaciones son resultado de factores

como las economías de escala, el cambio tecnológico y el alcance, posicionándose en lugares estratégicos.

Veamos cifras analizando 2019, año previo a la pandemia que desvirtúa la serie histórica.

Por el lado del **consumo**, China es el mercado más grande y ha mostrado un crecimiento astronómico en las últimas décadas, pasando de vender 5,7 millones de vehículos en 2005 a 25,7 millones de vehículos en el año 2019. El segundo mercado más grande es EE. UU. con ventas de 17,4 millones en 2019. En 2009, China superó a Estados Unidos como el mayor país para la venta de automóviles y en 2010 se convirtió en el mercado automotriz más grande dejando atrás a los países del NAFTA (EE. UU., Canadá y México). Los países de la UE-28 y los miembros de EFTA (Asociación Europea de Libre Comercio por sus siglas en inglés) son el tercer mercado más grande con ventas de 18,4 millones que registraron en 2019.

Matriculaciones de vehículos



Fuente: OICA y elaboración propia.



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



6m 35s

COBAS AM

¿Por qué no se invierte suficiente en gas y petróleo?

[VER VÍDEO](#)



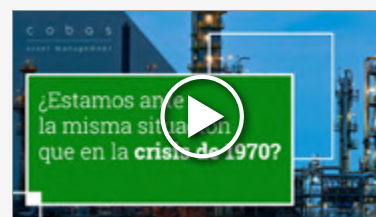
4m 31s

COBAS AM

¿Cómo vemos el sector del automóvil?

[VER VÍDEO](#)

9m 11s



COBAS AM

¿Estamos ante la misma situación que en la crisis de 1970?

[VER VÍDEO](#)

1h 03m 42s



COBAS AM

Webinar:
Invertir con inflación

[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 30

Inversión y actualidad con Francisco García Paramés

Francisco García Paramés, Presidente y CEO, y **Carlos González Ramos**, Director Relación Inversores Particulares hacen un repaso a la actualidad de la gestora.

[Escuchar episodio](#)

🕒 28m 34s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - AUDIOBLOG 19

La crisis energética amenaza con alargarse varios años

En este episodio presentamos un artículo escrito por **Juan Huerta de Soto**, miembro del Equipo de Inversión.

[Escuchar episodio](#)

🕒 7m 58s



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

TU DINERO NUNCA DUERME

La tesis de Cobas AM sobre la energía, con Juan Huerta de Soto

Juan Huerta de Soto, del Equipo de Inversión participó en el programa de EsRadio Tu Dinero Nunca Duerme para explicar en profundidad la tesis de Cobas AM sobre el sector energético.

[Escuchar programa](#)

🕒 58m 34s

DECISIÓN RADIO

Entrevista a Carlos González Ramos

Carlos González Ramos, Director Relación con Inversores Particulares, visita el programa de Decisión Radio para hablar de inflación, la problemática de oferta de energía y el futuro de la energía en los próximos años.

[Escuchar programa](#)

🕒 59m 53s



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.



¿Tormenta perfecta?

En tiempos como estos, es importante recordar que ser paciente y disciplinado en periodos de volatilidad del mercado es uno de los principios fundamentales de la inversión a largo plazo.

[Leer post](#)

🕒 5 minutos



La crisis energética amenaza con alargarse varios años

[Leer post](#)

🕒 5 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

3 grandes MENTIRAS sobre CHINA que siempre te han contado



VER VÍDEO



Global Social Impact Investments anuncia su segunda inversión del fondo español

Se trata de la cadena española de **outlets urbanos Sqrups**, el líder en España en “outlets urbanos” de gran consumo. En el contexto de escalada de precios, la cesta de la compra low-cost para las familias se refuerza de la mano del ecosistema de la inversión de impacto en España.

MÁS INFORMACIÓN



2ª Edición de ‘La Mirada Femenina como catalizadora del Triple Impacto’

En este evento co-organizado con **Social Nest Foundation** y **Fundación Empatthy** conocimos cómo la inversión con enfoque de género promueve una economía más humana. Se visibilizaron iniciativas e historias con este enfoque en las finanzas, la empresa y el emprendimiento social de Latinoamérica y España.

REVIVIR EL EVENTO

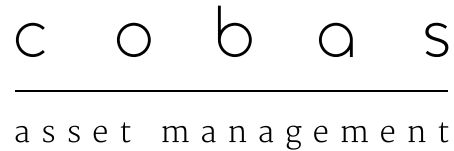
IDEAS CON VALOR

“El error más grave que podemos sufrir con el ciclo es intentar predecir el momento del cambio, una pretensión inútil que puede suponer una importante pérdida.”

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

