

c o b a s

asset management

NEWSLETTER
SEP • 22



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 1,3%	↑ 10,2%	↑ 10,2%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 1,3%	↑ 12,7%	↓ -3,6%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 1,2%	↑ 12,5%	↑ 49,9%
MSCI Europe Total Return	↓ -4,9%	↓ -8,9% Clase B	↓ -8,9% Clase B
		↓ -11,8% Clase C	↑ 27,4% Clase C
		↓ -11,8% Clase D	↑ 10,3% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↓ -2,9%	↓ -2,8%	↓ -2,8%
Cobas Iberia FI Clase C	↓ -3,0%	↓ -0,6%	↓ -4,9%
Cobas Iberia FI Clase D	↓ -3,0%	↓ -0,8%	↑ 13,2%
80% IGBM +20% PSI	↓ -2,7%	↓ -3,5% Clase B	↓ -3,5% Clase B
		↓ -2,8% Clase C	↑ 10,8% Clase C
		↓ -2,8% Clase D	↑ 4,2% Clase D

Datos a 31 de agosto 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	108,3 €	147%	0,8%	-4,9%	8,3%	-8,9%	8,3%	-8,9%	6,8x	29%	11,2%	564,3	03/02/2022
Selección FI Clase C	98,0 €	147%	0,8%	-4,9%	10,6%	-11,8%	-2,0%	41,6%	6,8x	29%	11,2%	168,7	14/10/2016
Selección FI Clase D	144,5 €	147%	0,8%	-4,9%	10,4%	-11,8%	44,5%	10,3%	6,8x	29%	11,2%	19,3	01/01/2021
Internacional FI Clase B	110,2 €	143%	1,3%	-4,9%	10,2%	-8,9%	10,2%	-8,9%	7,0x	29%	11,8%	355,0	03/02/2022
Internacional FI Clase C	96,4 €	143%	1,3%	-4,9%	12,7%	-11,8%	-3,6%	27,4%	7,0x	29%	11,8%	133,9	03/10/2017
Internacional FI Clase D	149,9 €	143%	1,2%	-4,9%	12,5%	-11,8%	49,9%	10,3%	7,0x	29%	11,8%	36,1	01/01/2021
Iberia FI Clase B	97,2 €	149%	-2,9%	-2,7%	-2,8%	-3,5%	-2,8%	-3,5%	6,5x	26%	8,6%	24,9	03/02/2022
Iberia FI Clase C	95,1 €	149%	-3,0%	-2,7%	-0,6%	-2,8%	-4,9%	10,8%	6,5x	26%	8,6%	9,6	03/10/2017
Iberia FI Clase D	113,2 €	149%	-3,0%	-2,7%	-0,8%	-2,8%	13,2%	4,2%	6,5x	26%	8,6%	1,2	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase B	105,8 €	141%	0,0%	-2,8%	5,8%	-1,2%	5,8%	-1,2%	7,3x	26%	11,0%	15,9	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	91,5 €	141%	0,0%	-2,8%	10,8%	-7,0%	-8,5%	64,3%	7,3x	26%	11,0%	6,4	18/07/2017
Grandes Compañías FI Clase D	127,4 €	141%	0,0%	-2,8%	10,8%	-7,0%	27,4%	21,9%	7,3x	26%	11,0%	1,1	01/01/2021
Cobas Renta FI	101,5 €		0,2%	0,0%	2,8%	-0,3%	1,5%	-2,7%			1,8%	22,0	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	91,2 €	146%	0,9%	-4,9%	10,7%	-11,8%	-8,8%	23,2%	6,8x	29%	11,4%	79,6	18/07/2017
Mixto Global PP	94,6 €	108%	0,6%		8,0%	-3,6%	-5,4%	14,3%	6,8x	22%	8,5%	7,0	18/07/2017
Cobas Empleo 100	106,7 €	130%	2,9%		7,8%		6,8%		6,3x	25%	9,5%	0,5	23/06/2021

Datos a 31 de agosto 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.

AGOSTO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Pesos a 30 de junio 2022



Buen comportamiento del segmento FLNGs de **Golar** durante el trimestre. Acuerda cubrir el 50% de su producción de 2024 vinculada al TTF, a un precio equivalente a un precio del barril de petróleo de aproximadamente 300USD/barril.

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



Kosmos ha conseguido duplicar los ingresos de sus actividades gracias al crecimiento de la producción y a los altos precios. Esperan mantener una fuerte generación de flujos de caja y seguir reduciendo la deuda.

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



Wilhelmsen aumenta sus ingresos con respecto al año anterior, mientras que se fortalece la demanda de productos y servicios en el segmento de servicios marítimos. Además, la compañía está pudiendo trasladar a sus precios la presión en costes.

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

AGOSTO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Pesos a 30 de junio 2022



International Seaways obtuvo una mejora operativa gracias a los positivos precios de los fletes y se benefició de la demanda de transporte marítimo para suplir los desequilibrios regionales existentes. Doblan su dividendo trimestral y amplían su programa de recompra.

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



Buenos resultados de **Energy Transfer** con crecimientos de doble dígito gracias a los altos precios de petróleo y gas que permiten a la compañía elevar sus guías para este ejercicio. Incrementan el dividendo un 50%.

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



Prosegur consigue un fuerte aumento de ventas y mejora a nivel operativo gracias especialmente al buen comportamiento del mercado iberoamericano. Gran recuperación de volúmenes pudiendo compensar el aumento de costes vía subidas de precio.

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

COMPAÑÍA DEL MES

LOGISTA

3,8% Cobas Iberia FI

 Grupo
Logista

www.logista.es

Sede operativa: **Madrid**

Bolsa: **Mercado continuo**

Año fundación: **1999**

Áreas de Negocio



Transporte

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

- ✓ ROCE alto
- ✓ Caja neta
- ✓ Ratios atractivos
- ✓ Accionista de control

LOGISTA

3,8% Cobas Iberia FI

Logista tiene el monopolio de facto en la distribución del tabaco en la Península Ibérica, Francia e Italia llegando a cerca de 300.000 puntos de venta. Se apalanca en su red de distribución de tabaco para poder distribuir otros productos, tales como: productos farmacéuticos, consumibles para tiendas de cercanía, libros, publicaciones, loterías...

Ha desarrollado un modelo de negocio único, muy difícil de replicar con un enfoque omnicanal al combinar servicios especializados de distribución y de logística integral, con exclusivos servicios de valor añadido.

Logista tiene contratos a largo plazo con los principales fabricantes de tabaco para distribuir sus productos en exclusiva y le pasa lo mismo con otros fabricantes. El modelo de negocio ha demostrado ser bastante resiliente ante las crisis económicas debido a que prácticamente no tiene competencia en su negocio principal, por contrato puede trasladar la inflación en costes a sus clientes, y sus tarifas están inversamente relacionadas con los volúmenes (a menor volumen, mayor precio unitario).

Además cuenta con un accionista mayoritario, Imperial Brand, quien controla el 50%, dando estabilidad a la estrategia a largo plazo de la compañía.

Últimamente, **Logista** está aprovechando el exceso de caja que tiene para diversificar sus fuentes de ingresos fuera del negocio del tabaco. A los precios actuales, Logista cotiza a unos ratios muy atractivos.

En su última publicación de resultados mostró mejoras tanto a nivel ventas como a nivel EBIT en los primeros nueve meses del ejercicio por las mejoras en la distribución de tabaco, en transporte, en distribución farmacéutica y en distribución de publicaciones en

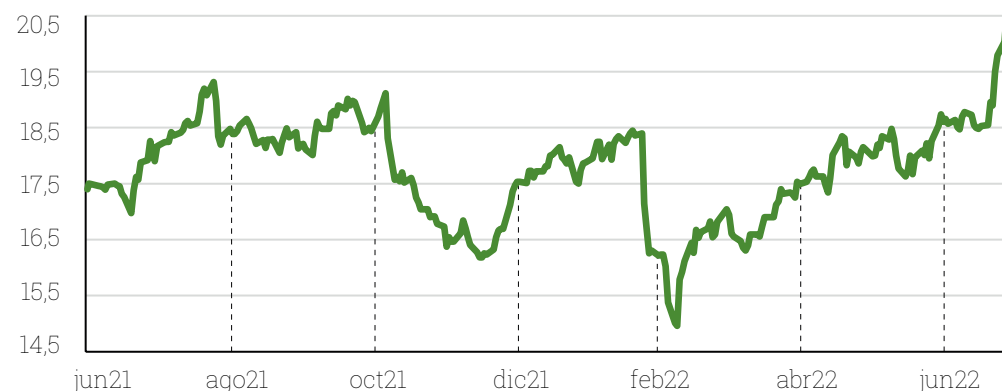
Iberia, así como en la distribución de productos de conveniencia en **Iberia e Italia**.

Por otra parte, la compañía ha generado €15MM de plusvalías por ventas de activos no operativos en España, lo que ha permitido mitigar el aumento de costes de reestructuración.

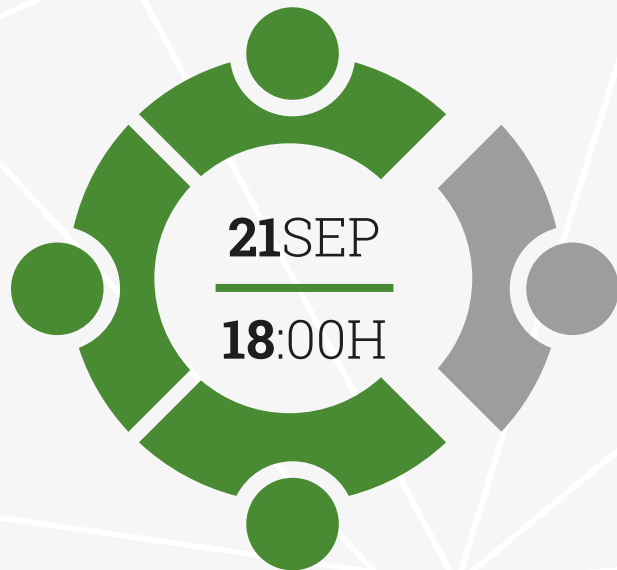
Cabe destacar la adquisición del 70% de **Speedlink Worldwide Express**, sociedad neerlandesa especialista en entregas express, entrando en un nuevo mercado y sentando las bases para el desarrollo internacional de **Nacex**. Además, el 17 de junio de 2022 se anunció el acuerdo para adquirir el 60% de **Transportes El Mosca**, empresa española que permite a **Logista** ampliar su catálogo de servicios de valor añadido.

Los resultados demuestran la capacidad del grupo logístico para adaptarse a un complicado contexto geopolítico y económico, a la vez que mantiene una estrategia de crecimiento basada en la búsqueda de oportunidades de adquisición de compañías.

LOGISTA. Evolución 1 año



TENEMOS EL PLACER DE INVITARLE AL
WEBINAR
INVERTIR CON INFLACIÓN



Registrarme en el webinar



Luis Silva
Relación con Inversores



Ana García Justes
Relación con Inversores

¿Cómo protegernos frente a la inflación?
¿Por qué invertimos en petróleo y gas?

El Equipo de Relación con Inversores contestará a estas preguntas en el Webinar **INVERTIR CON INFLACIÓN** que tendrá lugar el **jueves 21 de septiembre a las 18:00h CET**, además de tratar los siguientes temas:

FILOSOFÍA

La importancia de invertir en valor.

INFLACIÓN

La mejor manera para protegernos de uno de los mayores temores del inversor.

ENERGÍA

¿Por qué invertimos en petróleo y gas?
Repasaremos nuestra principal tesis de inversión

CARTERAS

Rentabilidades y perspectivas de la cartera

EL TEMA DEL MES

¿QUÉ SON LAS ACCIONES CORPORATIVAS?



Actividades que provocan cambios significativos en una organización que afectan de una forma u otra a sus accionistas y bonistas.

Pueden brindar mucha información sobre la salud financiera de una empresa y su futuro en el medio plazo.

¿QUÉ TIPOS DE ACCIONES CORPORATIVAS HAY?

Las acciones corporativas más comunes son:

DIVIDENDOS

Parte de los beneficios anuales que reciben los accionistas como retribución al capital que aportan.

RECOMPRA DE ACCIONES

La empresa compra un paquete de acciones propias, amortizándolas (sacarlas de mercado) con el objetivo de elevar el precio de las restantes.

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Incremento del capital social mediante emisión de nuevas acciones o aumento del valor nominal de las existentes.

OPV*

Salida a bolsa para colocar las acciones en el mercado bursátil.

OPA*

Personas físicas o sociedades ofrecen a todos los accionistas de una compañía cotizada la compra de sus acciones.





Acciones corporativas ante escenarios de mercado

MERCADO ALCISTA

MERCADO BAJISTA



Capacidad de las empresas para mantener esta generosidad con los accionistas.

DIVIDENDOS

Relativamente sencillo mantener una política atractiva de retribución

Menor efectivo disponible para mantener remuneración al accionista

RECOMPRA DE ACCIONES



Las altas valoraciones generales permiten a la empresa recaudar más dinero con su salida a bolsa.

OPV

Se intensifica la actividad ante positivo sentimiento de mercado y precios más altos

Se paralizan las negociaciones antes menor confianza en los mercados



Cuando las valoraciones son atractivas, despierta el interés de terceros

OPA

Las altas valoraciones suelen frenar la actividad de adquisiciones

La debilidad económica propicia la consolidación

En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE **LAS ACCIONES CORPORATIVAS** PERMITEN EVALUAR MEJOR **LA SALUD FINANCIERA DE LA EMPRESA** Y CÓMO AFECTAN A LAS COTIZACIONES, **SIENDO LA RECOMPRA DE ACCIONES Y LAS OPAS** UNAS DE LAS MEJORES FORMAS DE CERRAR EL GAP DE VALORACIÓN.

Ver informe



RESEARCH

Tema del mes:
Acciones corporativas

7 págs. 6d 30 min. Ventajas competitivas Barreras de entrada ROCE FCF yield

1.1 ¿Qué son las acciones corporativas?

Las **acciones corporativas** son actividades que provocan cambios significativos en una organización que afectan a sus participantes, incluidos los accionistas, así como a los tenedores de bonos. Estas acciones generalmente son aprobadas por la junta directiva de la empresa y, en algunos casos, los accionistas también pueden votar.



1.2 ¿Qué tipos hay?

DIVIDENDOS

Son la parte de los beneficios anuales que la empresa entrega a los accionistas como retribución al capital que aportan. Se llama **pay-out** al porcentaje de los beneficios destinados a pagar dividendos. Pueden ser **a cuenta** de los beneficios esperados para el año, o **complementarios**, a cargo de beneficios de años anteriores. A veces por su excepcionalidad, o porque no se van a mantener, se anuncian **dividendos extraordinarios**.

El día que se paga el dividendo, la cotización descuenta el importe al precio de cierre del día anterior. Esta caída de la cotización se produce ya que la empresa valdrá menos si se ha producido un desembolso de dinero que deja de estar en su caja. Es por ello que, para reflejar esa salida de dinero de la caja de la empresa, el precio de las acciones cae por un importe que coincide con el dividendo repartido por cada acción el día en el que los títulos descuentan el dividendo.

Existe una modalidad de pago de dividendo denominado **scrip dividend** que consiste en sustituir parte, o en ocasiones la totalidad, del pago en efectivo del dividendo por la emisión de nuevas acciones con cargo a reservas.

CCBAS RESEARCH 08/09/2022 Acciones corporativas



8m 32s

COBAS AM

¿Por qué el euro se ha desplomado respecto al dólar?

[VER VÍDEO](#)



8m 14s

COBAS AM

¿Por qué las ventajas competitivas son tan importantes?

[VER VÍDEO](#)

5m 46s



COBAS AM

¿Cuánto puede durar la crisis energética?

[VER VÍDEO](#)

7m 58s



DECISIÓN RADIO

Jose Belascoain
en Área Financiera

[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.



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

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 18

Energean & Kosmos Energy

Jose Belascoaín, del equipo de Relación con Inversores de Cobas AM, charla con **Juan Huerta de Soto**, de nuestro Equipo de Inversión, acerca de la inversión en Kosmos Energy y Energean.

[Escuchar episodio](#)

🕒 37m 48s

TU DINERO NUNCA DUERME

Cómo identificar las trampas que nos hace cometer errores de inversión

Paz Gómez Ferrer, colaboradora externa de Cobas AM visita Tu Dinero Nunca Duerme para hablar de habla de los sesgos conductuales de la inversión.

[Escuchar programa](#)

🕒 57m 25s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 25

El efecto emocional de la inflación

Paz Gómez Ferrer, coach y Psicóloga y coach experta en psicología del comportamiento financiero, y **Carlos González**, Director de Relación con Inversores Particulares, hablan acerca de cómo las emociones nos afectan a la hora de invertir.

[Escuchar episodio](#)

🕒 32m 46s

DECISIÓN RADIO

Es lo mismo invertir y especular? Todas las claves con Cobas AM

José Belascoaín, del equipo de Relación con Inversores en Cobas AM, nos propone un debate apasionante: ¿Invierto o especulo?

[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.

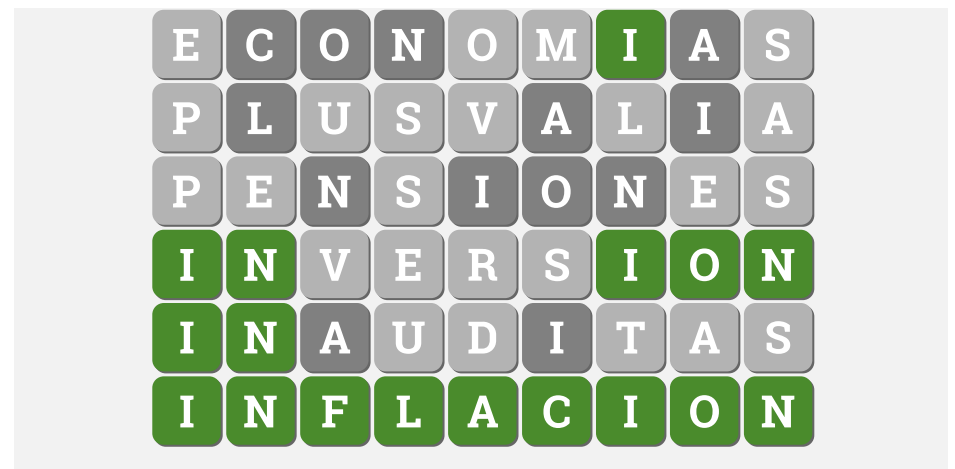


Invertir a lo largo de los años con pensamiento adecuado

Lo que hace falta es una infraestructura intelectual que permita adoptar decisiones y la capacidad de evitar que las emociones deterioren esa infraestructura.

[Leer post](#)

🕒 5 minutos



La palabra económica de moda

Está de moda y ha llegado para acompañarnos durante un tiempo.

[Leer post](#)

🕒 5 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

Japón y la peor crisis
del YEN en 20 años



VER VÍDEO



La inversión privada de impacto creció un 33% en España en 2021

En el último informe de **SpainNAB**, el **Consejo Asesor para la Inversión de Impacto**, se ha identificado 15 fondos de capital privado, un 39% más que el año previo; entre ellos, vehículos de gestoras especializadas en inversión de impacto, como **Global Social Impact Investments** o fondos de impacto de gestoras tradicionales como el que acaba de lanzar Mutuactivos, la gestora de Mutua Madrileña.

MÁS INFORMACIÓN



Empoderamiento de la mujer en comunidades locales de Uganda

Gracias a la donación de OVF al programa '**Lodonga Microcréditos**' de la ONG **África Directo**, se han podido incorporar este verano **127 nuevas mujeres** que recibirán apoyo para **abrir su propio negocio** y mantener la economía familiar. Estas nuevas beneficiarias pertenecen a las comunidades de Nyori, Matu y Pajama del **noreste de Uganda**.

MÁS INFORMACIÓN

IDEAS CON VALOR

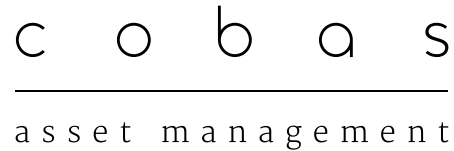
“Invierte en empresas sencillas, sin brillo, al margen de las modas y que no hayan llamado la atención de Wall Street.”

Peter Lynch

Empresario e inversor estadounidense. Como gestor del fondo Magellan en Fidelity Investments consiguió una rentabilidad anual medial 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**





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



Signatory of:



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

