

c o b a s

---

asset management

**NEWSLETTER**  
MAR•21



# 12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



3

Sé propietario de acciones  
a través de cualquiera de las posibilidades que hay.

# RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase C	↑ 8,6%	↑ 12,3%	↓ -28,6%
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase D	↑ 8,6%	↑ 11,6%	↑ 11,6%
MSCI Europe Total Return	↑ 2,5%	↑ 1,8%	↑ 17,5%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase C	↑ 9,7%	↑ 10,6%	↓ -12,5%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase D	↑ 9,6%	↑ 4,5%	↑ 4,5%
80% IGBM +20% PSI	↑ 4,7%	↑ 0,8%	↑ 3,0%

(\*) Cobas Internacional FI, 15/03/2017 y Cobas Iberia FI, 03/04/2017  
Datos a 28 de febrero de 2021.

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras

## Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	PER	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2021		Revalorización inicio		Patrimonio Mn€
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	
<b>Selección</b> FI Clase C	75,4 €	7,3x	127%	8,7%	2,5%	12,3%	1,8%	-24,6%	22,7%	620,0
<b>Selección</b> FI Clase D	111,6 €	7,3x	127%	8,7%	2,5%	11,6%	1,8%	11,6%	1,8%	0,5
<b>Internacional</b> FI Clase C	71,4 €	7,5x	130%	8,6%	2,5%	12,3%	1,8%	-28,6%	17,5%	390,0
<b>Internacional</b> FI Clase D	111,6 €	7,5x	130%	8,6%	2,5%	11,6%	1,8%	11,6%	1,8%	1,1
<b>Iberia</b> FI Clase C	87,4 €	8,0x	98%	9,7%	4,7%	10,6%	0,8%	-12,5%	3,0%	36,0
<b>Iberia</b> FI Clase D	104,5 €	8,0x	98%	9,6%	4,7%	4,5%	0,8%	4,5%	0,8%	0,2
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase C	74,3 €	7,2x	117%	7,2%	2,7%	11,2%	2,4%	-25,7%	38,0%	18,0
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase D	102,6 €	7,2x	117%	2,6%	2,7%	2,6%	2,4%	2,6%	-2,3%	0,2
<b>Renta</b> FI	95,3 €			1,5%	0,0%	4,0%	-0,1%	-4,6%	-1,6%	12,0

## Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	PER	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2021		Revalorización inicio		Patrimonio Mn€
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	
<b>Global</b> PP	70,2 €	7,3x	127%	8,7%	2,5%	12,4%	1,8%	-29,8%	13,7%	52,0
<b>Mixto Global</b> PP	77,5 €	5,5x	96%	6,6%	2,4%	9,7%	2,0%	-22,6%	7,4%	4,0

### Datos a 28 de febrero de 2021.

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.

- **Fecha inicio** de los fondos. 14 de octubre de 2016 para Cobas Selección FI; 3 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI, 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 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.

# FEBRERO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS



Los negocios de **Golar** de shipping y FLNG siguen evolucionando positivamente. Han fortalecido el balance, simplificado la estructura tras la venta de **Hygo** y lo que no depende de ellos, que es el mercado, sigue apoyando.

---

**Peso en cartera**  **6,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,5%** Grandes Compañías

---



**Teekay LNG** ha vuelto a aumentar el dividendo, en este caso de un 15%, hasta los 1,15\$/acción. A los precios actuales, estamos hablando de un rendimiento por dividendo de cerca de un 8,5%, en comparación al 1,5% del S&P500. En cuanto al negocio, la compañía continúa ejecutando su plan, con una fuerte generación de caja y un progresivo desapalancamiento del balance.

---

**Peso en cartera**  **4,5%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,9%** Grandes Compañías

---



**Wilhelmsen**

Los niveles de actividad de **Wilhelmsen** continúan con su recuperación. Mejora en el valor de los activos financieros en balance desde los mínimos en el primer trimestre de 2020. El balance se mantiene sólido y les permite proponer pagar un dividendo extraordinario de NOK 5 / acción.

---

**Peso en cartera**  **4,18%** Internacional **0,0%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías

---

# FEBRERO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS



**Técnicas Reunidas** ha aumentado su posición de caja neta hasta los 197MM€ y sigue implementando el plan de eficiencia según lo esperado. Mantiene un nivel alto de cartera de pedidos proporcionando visibilidad.

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



Reciente OPA lanzada por la familia Queiroz Pereira a **Semapa**, principal accionista de la compañía a través de la sociedad Sodim SGPS, poseedora del 72,7% de la compañía y que ahora lanza una oferta por el % restante que no controla.

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



**Israel Chemicals** continúa con la buena evolución en las cifras de negocio desde los mínimos marcados en el 1T2020, destacando la mejora en el flujo de caja operativo, cuyo margen ha pasado del 13% al 20% a cierre de año. La compañía cuenta con una posición de liquidez récord de más de \$1Bn, que le otorga mucha flexibilidad.

**Peso en cartera**  **0,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,2%** Grandes Compañías



ENTREVISTA EN  
**NEGOCIOS TV**  
JUAN HUERTA DE SOTO

## Dónde poner el foco en cuanto a inversión

El pasado 17 de febrero, **Negocios TV** entrevistó a **Juan Huerta de Soto**, miembro del equipo de inversión de nuestra gestora, que compartió su visión sobre los sectores en los que invertir este año y detalles de las carteras de Cobas AM.

A continuación ponemos a su disposición un enlace al vídeo de su intervención.



Ver vídeo

**negocios.**

c o b a s  
asset management

# Conoce nuestro enfoque ESG

Saber más →

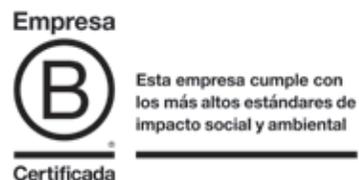
## 3 PERSPECTIVAS DIFERENTES

Enfoque ESG en **nuestro proceso de inversión** (Inversiones)

Signatory of:



Enfoque ESG **como Institución de inversión colectiva** (Sociedad Gestora, SGIIC)



Enfoque ESG **como grupo empresarial Santa Comba**



Sucedió en...



**febrero**  
2021

### **Miércoles 3**

Se espera que el presidente de la República italiana, Mattarella, encargue al ex presidente del BCE, Mario Draghi, la formación de un Gobierno de consenso para gestionar la salida de la profunda crisis económica y sanitaria por la que atraviesa el país.

### **Jueves 4**

La inflación general de la eurozona subió con intensidad en enero hasta valores máximos desde la irrupción de la pandemia, situándose en el 0,9%, rompiendo una racha de cinco meses de caída de los precios.

### **Martes 9**

Tesla invierte alrededor de 1.500 millones de dólares en Bitcoin y espera empezar a aceptar el pago de sus coches y otros productos con esta criptomoneda en un futuro próximo.

### **Miércoles 10**

España recaudó 5.000 millones de euros en la venta de deuda a 50 años con un cupón del 1,45%. Primera emisión con este vencimiento desde 2016 cuando se colocó la emisión al 3,45%.

### **Martes 16**

El precio del Brent bate los 63 dólares y alcanza máximos de un año. Desde que se desvelaron los esperanzadores resultados de las vacunas en noviembre, ha tenido una revalorización de más del 55%.



COMPAÑÍA DEL MES

**MAIRE  
TECNIMONT**

4,0% Cobas Selección FI  
4,6% Cobas Internacional FI  
1,0% Cobas G Compañías FI  
0,8% Cobas Renta FI



[www.mairetecnimont.com](http://www.mairetecnimont.com)

Sede operativa: **Italia**

Bolsa: **Milan Stock Exchange**

Año fundación: **1980**

Áreas de Negocio



Equipos y servicios de energía

**Maire Tecnimont** fue fundada por Fabrizio Di Amato, presidente y principal accionista de la compañía con un 51%. Es una empresa italiana cuyo negocio consiste en la ingeniería y construcción de plantas petroquímicas, fertilizantes y refinerías, es decir, el sector de petróleo y gas downstream.

Debido a su cartera de patentes, **Maire Tecnimont** tiene cuotas de mercado muy altas en sectores nicho como el polipropileno y fertilizantes. Por ende, esta es una de las grandes ventajas competitivas que tiene. Además, cuenta con una cartera de clientes diversificada de primera categoría dentro de un sector oligopolístico.

Es una tecnológica en un sector cíclico, tiene una posición diferencial que fue construyendo a partir de las adquisiciones que hizo a principios de los años dos mil, que le han dado el conocimiento propio que aplica en sus proyectos y una tecnología que también licencia a terceros. Además, está empezando a explorar la entrada en procesos de ingeniería para las plantas del sector de renovables.

Con una cartera de pedidos importante a la vez que creciente, creemos que la capacidad de Maire Tecnimont para generar flujo de caja en el medio plazo es más alta de lo que refleja el mercado y que su potencial de revalorización es alto.

**Qué características de nuestro estilo de inversión cumple**

✓ ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

EL TEMA DEL MES

# EMOCIONES E INVERSIONES

Las finanzas del comportamiento tienen en cuenta la psicología y las emociones del inversor. Son una parte esencial a la hora de valorar nuestras decisiones de inversión





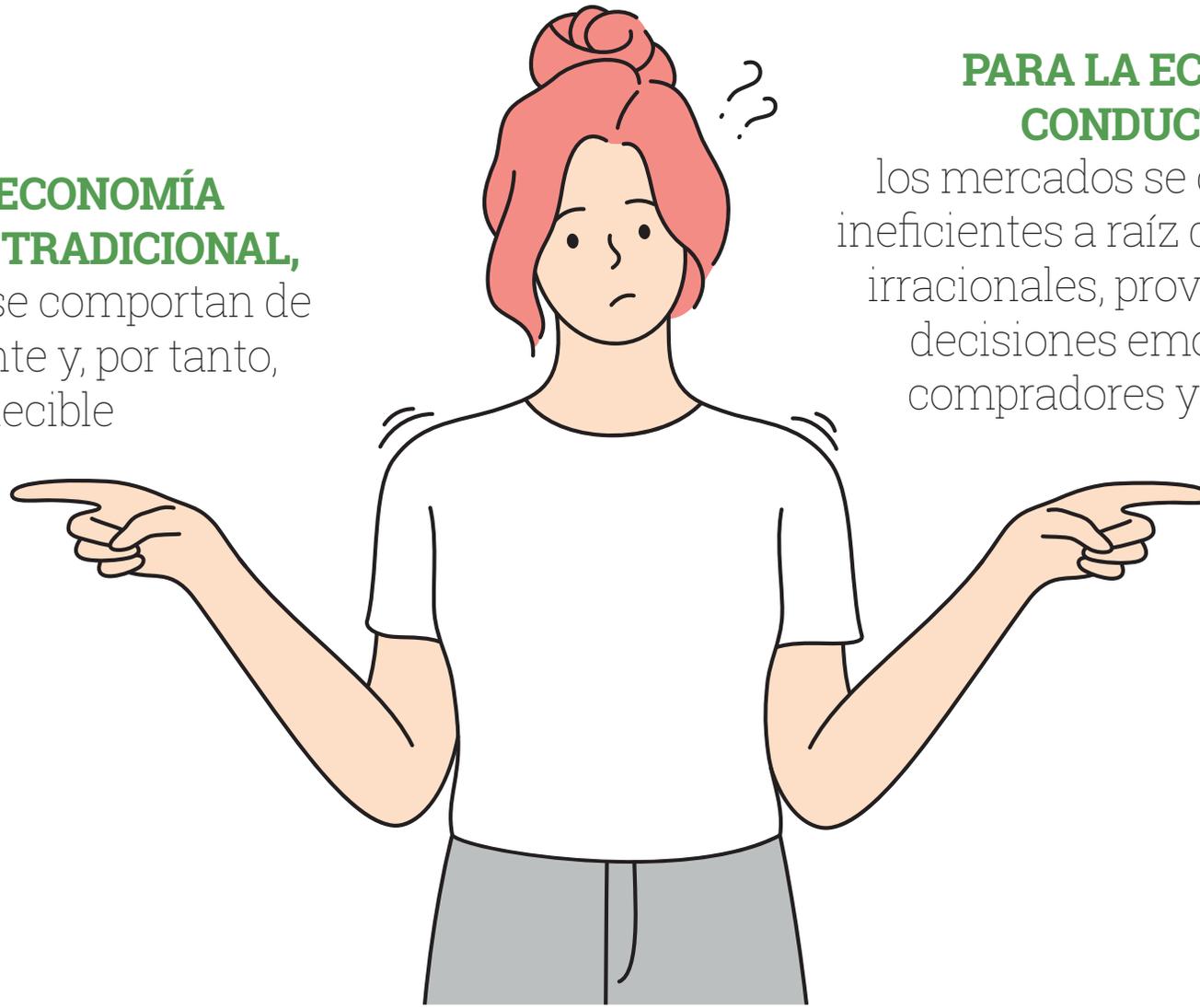
# ¿Cómo nos influyen las emociones?

El ser humano cuando toma una decisión está condicionado por una serie de sesgos cognitivos y emociones que pueden llevarle a tomar decisiones menos racionales y menos acertadas



# Pero... ¿influyen las emociones en los mercados?

**PARA LA ECONOMÍA FINANCIERA TRADICIONAL,**  
los mercados se comportan de forma eficiente y, por tanto, predecible



**PARA LA ECONOMÍA CONDUCTUAL,**  
los mercados se convierten en ineficientes a raíz de movimientos irracionales, provocados por las decisiones emocionales de compradores y vendedores

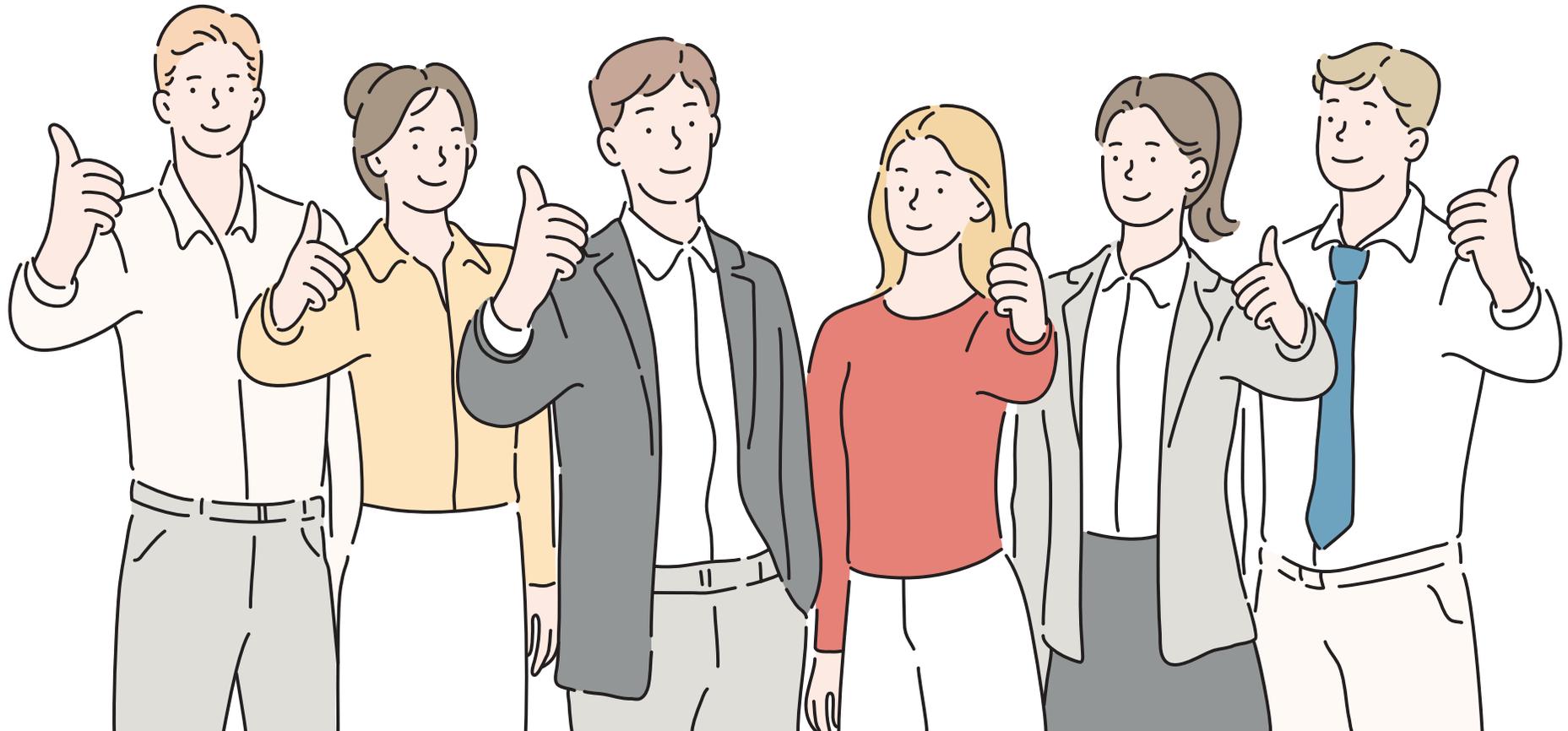


## ¿Cómo se comporta el inversor?

La psicología del inversor puede influir negativamente y provocar malas decisiones porque las emociones frecuentemente nos hacen ir en la dirección equivocada en el momento equivocado

# CONCLUSIÓN

Si nos **conocemos** mejor,  
**controlaremos** nuestras **emociones**,  
tomaremos **decisiones más racionales**  
y aprovecharemos las **oportunidades**  
que ofrecen los mercados



En...

c o b a s

---

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

CREEMOS QUE LAS **DECISIONES**  
**DE INVERSIÓN MÁS ACERTADAS**  
SE CONSIGUEN SIENDO UN INVERSOR  
**PACIENTE, CON CONVICCIÓN**  
Y QUE INVIERTE PENSANDO  
EN EL **LARGO PLAZO**

# 12 MESES, 12 SESGOS

¿QUIERE CONOCER CUÁLES SON LOS SESGOS  
QUE MÁS NOS CONDICIONAN A LA HORA DE INVERTIR?

**Cobas Asset Management** y **Value School** lanzan juntos esta serie de píldoras en formato vídeo, donde repasamos los sesgos más influyentes y le mostramos cómo controlarlos para mitigar sus efectos en la toma de decisiones de inversión.



Ver 1<sup>er</sup> capítulo de la serie



Suscríbese al canal de  
**YouTube de Value School**  
para estar informado del lanzamiento  
de cada capítulo de la serie

SUSCRIBIRME

# SESGOS\* DEL INVERSOR (XI)

## Efecto halo



Es la predisposición a enjuiciar a alguien o a algo en base a una única cualidad positiva o negativa que hace sombra a todas las demás. Es un sesgo muy frecuente en el ámbito de la inversión, de manera que se tiende a calificar un producto financiero tomando como referencia un solo dato.

**Por ejemplo,** valorar solo los resultados de la empresa, la popularidad del comercializador o del gestor sin considerar si el producto financiero es adecuado para el objetivo de inversión o perfil del riesgo del inversor.

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



## Fuentes de información

# Memorias y publicaciones de resultados

Se trata de documentos, en los que se recogen los resultados y el desarrollo de la actividad de una compañía y que nos permite realizar una evaluación en base a datos cuantitativos y cualitativos

Gracias a la información que aportan las memorias y las publicaciones de resultados podemos entender y conocer una compañía. Estos informes muestran las líneas de negocio de la empresa, su exposición geográfica, la situación financiera en la que se encuentra, la gestión comparada con otros ejercicios... que nos permiten analizar con información de primera mano si el valor es atractivo y puede ser rentable.

A collection of white Scrabble tiles with green letters and numbers scattered on a green felt background. The tiles are arranged in a loose, circular pattern on the left side of the image. Some visible letters include 'T', 'L', 'Z', 'A', 'G', 'C', 'U', 'E', 'O', 'A', 'I', 'N', 'S', 'R', 'D', 'F', 'H', 'V', 'W', 'X', 'Y', 'P', 'Q', 'R', 'S', 'T', 'U', 'V', 'W', 'X', 'Y', 'Z'.

## DICCIONARIO DEL INVERSOR

# Apalancamiento operativo

Concepto contable que busca aumentar la rentabilidad modificando el equilibrio entre los costes variables y los costes fijos. Las empresas que tienen más costes fijos que variables tienen mayor apalancamiento operativo y dependen más del volumen de sus ventas.

### UN EJEMPLO

Una empresa desarrolladora de software tiene unos gastos fijos que no dependen de las unidades que venda. Su coste principal es el desarrollo tecnológico por lo que tiene un alto nivel de apalancamiento operativo.

# PÍLDORAS VALUE

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

SUSCRIBIRME



## 5 ideas clave de Warren Buffett para invertir

Repasamos 5 reflexiones clave sobre el mundo de las finanzas que nos ha dejado Warren Buffett.

[Ver vídeo](#)

 6m 42s



## ¿Qué son las trampas de valor?

¿Cómo distinguir una trampa de valor de una oportunidad?  
¿Qué precauciones debemos tomar?

[Ver vídeo](#)

 7m 08s

# EL INVERSOR PREGUNTA

## La aportación a un plan de pensiones, ¿implica un ahorro fiscal o un diferimiento del pago de impuestos al momento en el que se rescate?

**Carlos.** 32 años. Abogado. Madrid.

Los planes de pensiones privados son vehículos de ahorro basados en un Sistema de Capitalización que, a diferencia del sistema público, cada individuo cotiza para sí mismo, de forma que va generando una hucha en la que se van a ir guardando las aportaciones de cada contribuyente a nivel individual, con el fin de generar rentas futuras.

Por un lado, encontramos la fiscalidad de las aportaciones realizadas a lo largo del año, las cuales cuentan con la ventaja de ser deducible de la base imponible.

Por otro lado, la tributación en el momento de rescatar el plan de pensiones, es decir, disponer del dinero invertido a lo largo de los años. Dependiendo de la forma de rescatar el plan cambia la tributación.

En primer lugar, se puede rescatar en **forma de capital**, recibiendo la prestación en un único cobro, donde las aportaciones anteriores a 2006 tienen una exención del 40%.

En segundo lugar, se puede realizar el rescate en **forma de renta**, recibiendo de forma periódica una cantidad determinada de las aportaciones.

Por último, de **forma mixta** combinando las dos anteriores.



### PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección, escribanos a [info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com). Si su consulta resulta publicada, 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.

# PODCAST



## Tu Dinero Nunca Duerme

¿Es el momento del value?  
Cobas AM se dispara y gana  
un 38% en seis meses

Luis F. Quintero, Manuel Llamas y Domingo Soriano comentan con **Carlos González Ramos**, el director de relación con inversores particulares de Cobas AM, en la sintonía de esRadio, la evolución en los últimos meses de sus fondos.



[Escuchar programa](#)



57m 50s

## Las cuentas que da la vida

¿Qué es la CNMV?  
El árbitro del mercado

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publica **Las cuentas que da la vida**, una serie de podcasts con el objetivo de acercar conceptos financieros complejos para impulsar y mejorar la educación financiera de los inversores. En este episodio descubriremos qué es la Comisión Nacional del Mercado de valores.



[Escuchar programa](#)



4m 36s



# EN EL BLOG

## ENTRADAS CON VALOR

Si lo desea, puede participar en nuestro blog. Escríbanos a [info@cobasam.com](mailto: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.

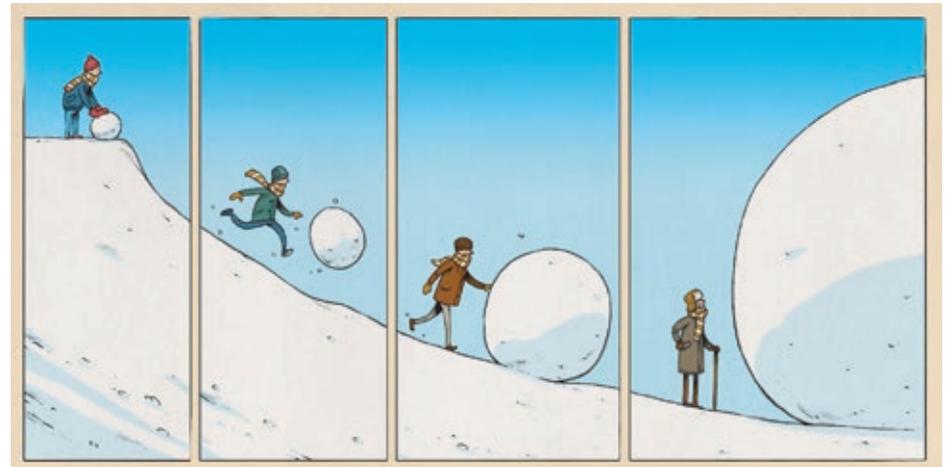


## GameStop, los cortos y el optimismo

¿Por qué, igual que compramos compañías que creemos que están infravaloradas, no nos ponemos cortos en compañías que consideremos que están sobrevaloradas?

[Leer post](#)

6d 3 minutos



## ¡Jóvenes! ¡Ahorremos!

Los jóvenes tenemos un arduo camino por delante en lo que al aspecto financiero respecta.

[Leer post](#)

6d 3 minutos

## EN LAS REDES SOCIALES

  
**8.784**  
 seguidores

  
**12.298**  
 seguidores

  
**532.988**  
 reproducciones

  
**1.633**  
 seguidores

  
**860**  
 seguidores

  
**460**  
 seguidores

## Los últimos 'tuits'

**Cobas AM**  
 @CobasFunds

[#CobasResearch: Ciclos económicos.](#)

Después de un año muy complicado, la vacuna ha sido el detonante que necesitaba el mercado para empezar a valorar las compañías de una manera más normalizada y se ha empezado a observar cierta rotación de activos.

[#cicloseconomicos](#)

**RESEARCH**  
 (Chart)

	Jan 11 - Aug 31, 2020	Oct 11, 2020 - Dec 31, 2020
U.S. Small Cap	5%	22%
EM Equities	2%	12%
EM Equities	-4%	16%
U.S. Value	-18%	16%
High Yield	2%	4%
U.S. Large Cap	11%	4%
U.S. Growth	34%	1%
IG Bonds	7%	6%

EM emerging market. 200 developed market. IC investment grade.

Fuente: Bloomberg Finance LP (Data by Investment Research (IART), as of Dec. 31, 2020)

**Cobas AM**  
 @CobasFunds

 **'Gamestop, los cortos y el optimismo'** por Carmen Pérez, de nuestro equipo de inversión: "¿Por qué, igual que compramos compañías que creemos que están infravaloradas, no nos ponemos cortos en compañías que consideremos que están sobrevaloradas?".

[#blog](#) [#valueinvesting](#)

  
**CARMEN Pérez Baguena**  
 17 / 02 / 2021  
 60 3 minutos

**DE NUESTRO BLOG**  
**Gamestop, los cortos y el optimismo**  
 ¿Por qué, igual que compramos compañías que creemos que están infravaloradas, no nos ponemos cortos en compañías que consideremos que están sobrevaloradas?"

Accede a la última entrada del blog aquí  
[cobasam.com](http://cobasam.com)

**Cobas AM**  
 @CobasFunds

 **PÍLDORAS VALUE: ¿Es realmente el Value Investing incompatible con la evolución tecnológica?**

 No olvides suscribirte a nuestro canal para estar al tanto de todas nuestras novedades:  
[bit.ly/CobasYoutube](http://bit.ly/CobasYoutube)

[#pildorasvalue](#) [#valueinvesting](#) [#tecnologia](#)  
[#largoplazo](#)

**c o b a s**  
 a s s e t m a n a g e m e n t

**El value y las revoluciones tecnológicas**

Accede al video completo aquí:  
[youtube.com](https://www.youtube.com)



## PRÓXIMOS EVENTOS

**17**  
**MARZO**

19:00H

### **Cartera permanente e inversión conservadora**

Carlos Santiso nos explicará cómo su gestión en Icaria Capital busca una rentabilidad satisfactoria a largo plazo protegiendo el patrimonio de sus partícipes con una volatilidad controlada.

**Quiero saber más**

**24**  
**MARZO**

19:00H

### **Ludwig von Mises y La acción humana**

De la mano de María Blanco, Universidad CEU-San Pablo y Adrián Ravier, ESEADE, hablarán sobre La acción humana de Ludwig von Mises y la defensa de la economía liberal a partir de la praxeología y de la investigación racional de la toma de decisiones de las personas.

**Quiero saber más**

## EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

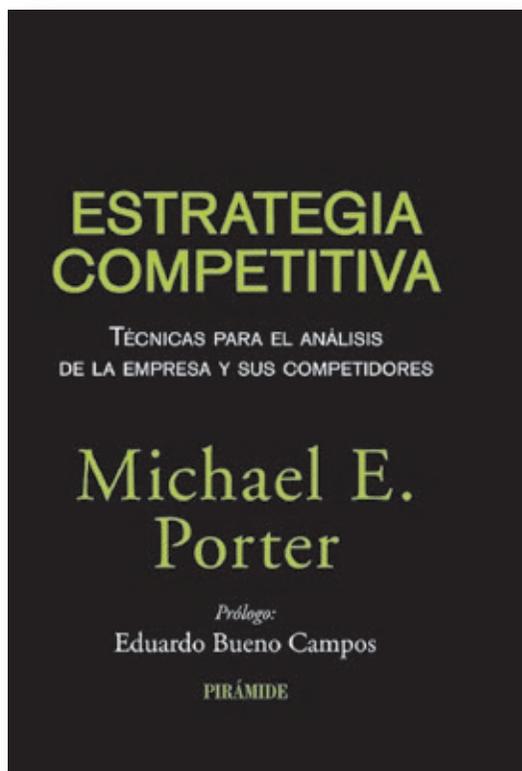
### **¿Cómo vencer al sesgo de anclaje a la hora de invertir en bolsa?**

En este video, junto a Cobas AM explican el efecto anclaje, también conocido como "efecto de focalismo".

**Ver vídeo**



Para más información visite [valueschool.es](http://valueschool.es)



 **495 pag.**

# El libro del mes

## Estrategia competitiva

**Michael E. Porter**

Edición: Pirámide. 2018.

Este libro está destinado a quienes quieren entender las claves de una industria específica y las singularidades de los distintos competidores de dicha industria. El análisis de la competencia sirve no sólo para formular la estrategia corporativa, sino que es un factor decisivo en la valoración de empresas, además de contribuir a planificar las finanzas, el marketing y la inversión empresarial.

Las cinco fuerzas competitivas combinadas determinan la intensidad de la competencia y la rentabilidad en una industria. Estas cinco fuerzas son: competidores potenciales; productos sustitutivos; poder de negociación de los clientes; poder de negociación de los proveedores; y rivalidad entre los competidores actuales.

Una buena estrategia competitiva debe responder a las preguntas que más interesan a los administradores de un negocio: ¿Qué impulsa a la competencia en mi industria?, ¿qué medidas adoptarán mis competidores?, ¿cuál es la mejor manera de responder?, ¿cómo evolucionará mi industria?, ¿cuál es la mejor manera de posicionar mi empresa dentro de mi industria para que compita bien a largo plazo?

**¿Quiere saber más?**



**Ficha libro**



**Ver vídeo**



**Leer resumen**  
Value School



PRIMER CURSO **OPEN VALUE ACADEMY** SOBRE

enture

**Philanthropy**

Sumérgete en Venture Philanthropy, un enfoque de la Inversión de Impacto que permite impulsar el emprendimiento social en sus primeras etapas

**22 DE MARZO • CURSO ONLINE**

Más información en [info@openvaluefoundation.org](mailto:info@openvaluefoundation.org)

# IDEAS CON VALOR

*“Un inversor inteligente obtiene satisfacción al pensar que sus operaciones son exactamente opuestas a las de la multitud”*

## **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

# Somos inversores, no especuladores.

A la hora de comprar negocios nos lo planteamos como si quisiéramos ser dueños de toda la compañía



# ¿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](http://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**



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**

