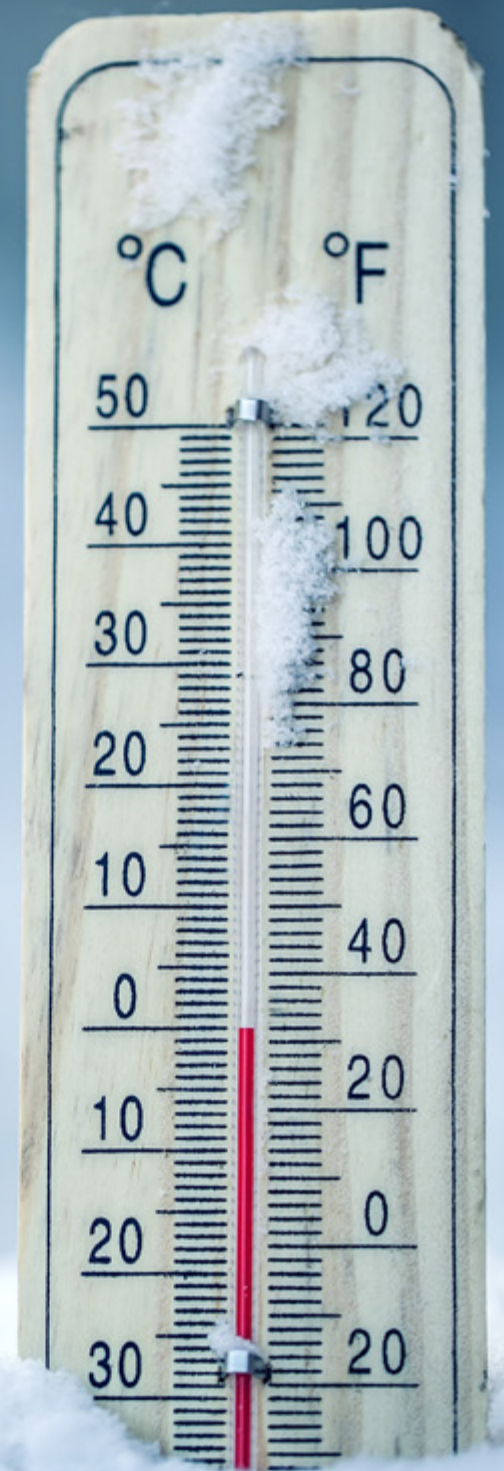


c o b a s  
asset management

# NEWSLETTER FEB•23



# RENOVAMOS LA APP



Descárgate la app, pon a prueba tu psicología financiera:

Consíguelo en la App Store

DISPONIBLE EN Google Play



## BRAINDLE

Adivina las **palabras incógnitas** y amplía tu vocabulario financiero, ¡tienes **sólo 6 intentos!**

## KAHOOT

Contesta rápidamente nuestros **test multirespuesta** compitiendo en **tiempo real** con otros usuarios, **consigue premios** y asciende en el **ranking**.

## PASAPALABRA

Nuevas palabras en el diccionario, **clasificadas por dificultad**. Demuestra tu **vocabulario financiero** y resuelve nuestro rosco.

## MENTORING

Accede al programa de **mentoring gratuito** donde un experto te acompañará para **mejorar tu experiencia inversora**. **Talleres exclusivos**.

## INTERVENCIONES

c o b a s

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

EN LOS MEDIOS

### EL FOCO

JUAN HUERTA DE SOTO

### El sector del petróleo y sus derivados: un enfoque inversor

Juan Huerta de Soto, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM** participó en el programa de **El Foco**, en el cual se habló del sector de los hidrocarburos, petróleo y derivados, para comentar su importancia en materia inversora y las oportunidades que ofrece.

 [Ver programa](#)



# RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase B	↑ 8,1%	↑ 8,1%	↑ 17,3%
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase C	↑ 8,1%	↑ 8,1%	↑ 2,5%
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase D	↑ 8,1%	↑ 8,1%	↑ 59,3%
MSCI Europe Total Return	↑ 6,8%	↑ 6,8% Clase B	↓ -0,1% Clase B
		↑ 6,8% Clase C	↑ 39,6% Clase C
		↑ 6,8% Clase D	↑ 20,9% Clase D
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase B	↑ 9,2%	↑ 9,2%	↑ 11,0%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase C	↑ 9,1%	↑ 9,2%	↑ 8,5%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase D	↑ 9,1%	↑ 9,1%	↑ 29,0%
80% IGBM +20% PSI	↑ 8,4%	↑ 8,4% Clase B	↑ 8,5% Clase B
		↑ 8,4% Clase C	↑ 24,6% Clase C
		↑ 8,4% Clase D	↑ 17,2% Clase D

Datos a 31 de enero 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 derecho español

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					
<b>Selección</b> FI Clase B	116,6 €	137%	8,5%	6,8%	8,5%	6,8%	16,6%	-0,1%	6,2x	29%	13,4%	644,0	03/02/2022
<b>Selección</b> FI Clase C	105,4 €	137%	8,5%	6,8%	8,5%	6,8%	5,4%	55,3%	6,2x	29%	13,4%	115,9	14/10/2016
<b>Selección</b> FI Clase D	155,3 €	137%	8,5%	6,8%	8,5%	6,8%	55,3%	20,9%	6,2x	29%	13,4%	28,2	01/01/2021
<b>Internacional</b> FI Clase B	117,3 €	137%	8,1%	6,8%	8,1%	6,8%	17,3%	-0,1%	6,2x	28%	13,9%	421,6	03/02/2022
<b>Internacional</b> FI Clase C	102,5 €	137%	8,1%	6,8%	8,1%	6,8%	2,5%	39,6%	6,2x	28%	13,9%	97,1	03/03/2017
<b>Internacional</b> FI Clase D	159,3 €	137%	8,1%	6,8%	8,1%	6,8%	59,3%	20,9%	6,2x	28%	13,9%	65,9	01/01/2021
<b>Iberia</b> FI Clase B	111,0 €	113%	9,2%	8,4%	9,2%	8,4%	11,0%	8,5%	7,2x	26%	12,1%	32,1	03/02/2022
<b>Iberia</b> FI Clase C	108,5 €	113%	9,2%	8,4%	9,2%	8,4%	8,5%	24,6%	7,2x	26%	12,1%	6,2	03/03/2017
<b>Iberia</b> FI Clase D	129,0 €	113%	9,1%	8,4%	9,1%	8,4%	29,0%	17,2%	7,2x	26%	12,1%	1,5	03/03/2017
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase B	115,0 €	129%	8,3%	5,2%	8,3%	5,2%	15,0%	-2,5%	6,4x	32%	13,0%	19,2	03/02/2022
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase C	99,4 €	129%	8,3%	5,2%	8,3%	5,2%	-0,6%	62,2%	6,4x	32%	13,0%	4,7	03/03/2017
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase D	138,4 €	129%	8,3%	5,2%	8,3%	5,2%	38,4%	20,3%	6,4x	32%	13,0%	2,0	01/01/2021
<b>Cobas Renta</b> FI	104,3 €		1,6%	0,2%	1,6%	0,2%	4,3%	-2,2%			2,4%	23,4	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					
<b>Global</b> PP	98,1 €	136%	8,5%	6,8%	8,5%	6,8%	-1,9%	35,1%	6,2x	29%	13,4%	89,8	18/07/2017
<b>Mixto Global</b> PP	99,7 €	103%	6,4%	0,0%	6,4%	0,0%	-0,3%	14,6%	6,2x	22%	10,2%	8,9	18/07/2017
<b>Cobas Empleo</b> 100	115,1 €	117%	2,9%		7,8%		6,8%		5,8x	26%	11,6%	0,7	23/06/2021

### Datos a 31 de enero 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 30/11/2022). 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.

# ENERO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



**Currys** presenta resiliencia en el negocio de Reino Unido consiguiendo proteger los márgenes y mitigando el impacto negativo que sigue suponiendo el mercado internacional, consiguiendo trasladar la inflación en costes.

---

**Peso en cartera**  **3,1%** Selección **3,6%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,1%** Grandes Compañías

---

Golar LNG



**Golar** ha cerrado sus coberturas de marzo a diciembre de 2023 y 2024. Esta operación le asegura aproximadamente 140Mn\$ de EBITDA, al tiempo que retuvo la ventaja de precios más elevados de la producción ligada a Hilli.

---

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

---



**Maire Tecnimont** anuncia un nuevo contrato con **Abu Dhabi National Oil Company** por valor inicial aproximado de 80Mn\$ para la limitación de emisiones de carbono. Por otra parte, su filial **NextChem** adquiere una participación del 83,5% en **Conser** para ampliar mercado.

---

**Peso en cartera**  **3,6%** Selección **4,2%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,0%** Grandes Compañías

---

# ENERO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



**Kosmos Energy** anuncia que el buque flotante de producción, almacenamiento y descarga, FPSO, para el proyecto de gas natural licuado Greater Tortue Ahmeyim (GTA) está ya operativo, hito clave para el proyecto en Senegal.

---

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

---



El balance de **Atalaya** se mantiene sólido con un efectivo de 126,2 Mn€ a cierre de 2022. Sus perspectivas son optimistas a nivel de costes gracias a los beneficios esperados de dos iniciativas clave de adquisición de electricidad.

---

**Peso en cartera**  **3,4%** Selección **3,5%** Internacional **9,7%** Ibérica **3,5%** Grandes Compañías

---



**Elecnor** aterriza en Dinamarca con la adjudicación de su primer contrato en el país, para construir un túnel submarino que conectará con Alemania. Se trata del mayor proyecto de infraestructuras de Dinamarca y el túnel sumergido más largo a nivel mundial.

---

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

---

c o b a s  
asset management



Comentario  
Cuarto Trimestre 2022

Comentario  
Cuarto Trimestre 2022

## CONSULTE EL COMENTARIO 4º TRIMESTRE 2022

Conozca de primera mano por nuestro **Equipo de Inversión**, el estado y la evolución de nuestras carteras y las principales claves de nuestra estrategia de inversión. Además, desde **Relación con Inversores** le informamos de todas las noticias y novedades de este trimestre.

### NUESTROS CANALES

Ponemos a su disposición el **Comentario del 4º Trimestre** en diferentes formatos



Leer



Escuchar



Ver

### PARA LOS MÁS JÓVENES

Ponemos a su disposición **la Carta de Paco del 4º Trimestre 2022**



Leer carta



Les recordamos que  
ya están disponibles los

## **INFORMES SEMESTRALES**

de nuestros **fondos**



**Selección  
FI**



**Internacional  
FI**



**Iberia  
FI**



**Grandes  
Compañías FI**



**Renta  
FI**

y de nuestros **planes**



**Global  
PP**



**Mixto Global  
PP**

Visite el enlace del producto del que desee información  
y descárguese el PDF

# EL TEMA DEL MES

## ¿QUÉ ES INVERTIR EN FARMACEÚTICAS?

Se enmarca dentro del sector salud, con gran crecimiento tanto por los avances tecnológicos de la ciencia y la medicina, como por el aumento de la esperanza de vida y el envejecimiento progresivo de la población.



i



# ¿Qué características tiene?

1

## **INTENSIDAD GASTO I+D.**

Representa fuerte proporción del gasto sobre ventas por la intensidad del desarrollo de productos.

2

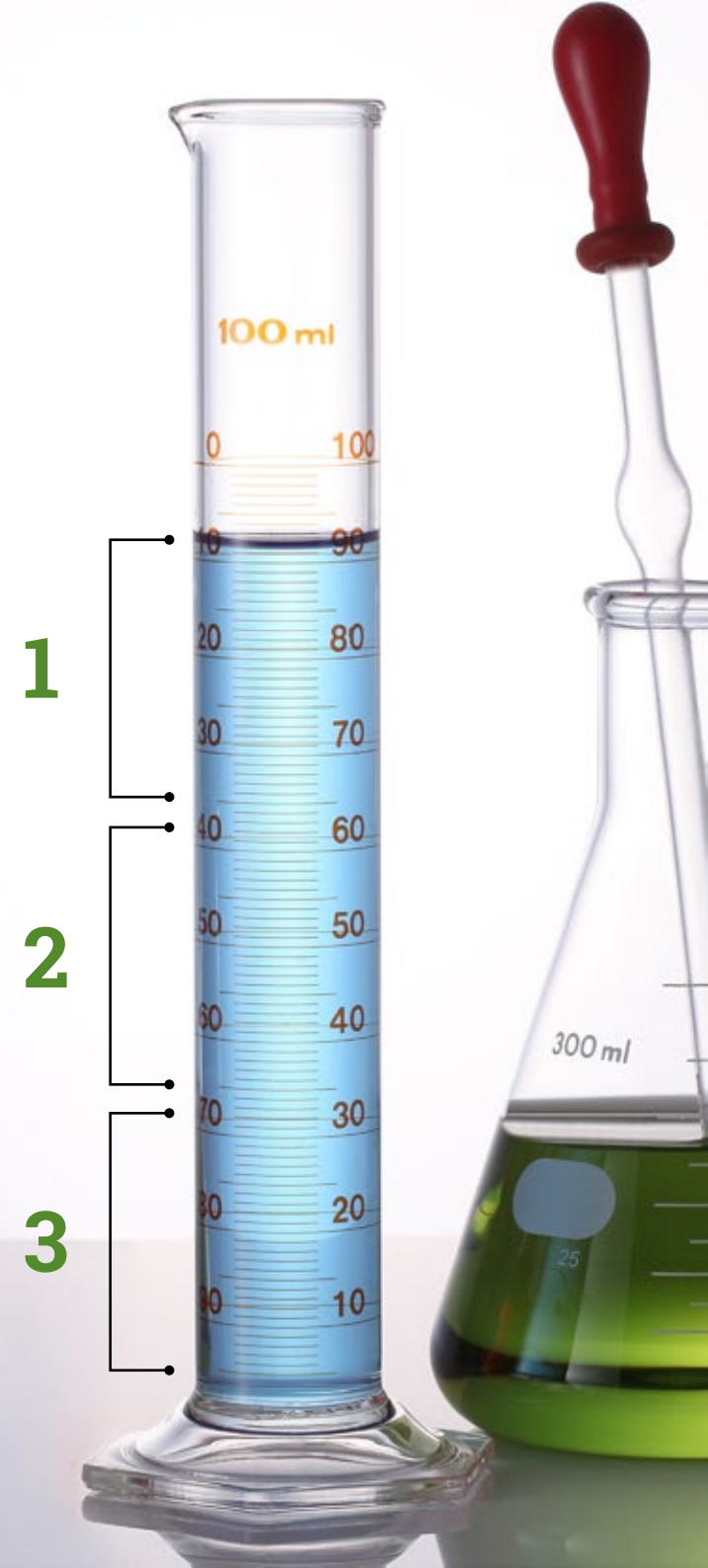
## **PATENTES.**

La intensidad de este desarrollo es compensada con la utilización de patentes en exclusividad.

3

## **MOVIMIENTOS CORPORATIVOS.**

Es muy habitual, brindando sinergias de costes así como diversificación de los modelos de negocio.



# ¿Cómo se desarrolla un fármaco?



## **DESCUBRIMIENTO DEL FÁRMACO.**

4-6 años



## **DESARROLLO PRECLÍNICO.**

1-5 años



## **DESARROLLO CLÍNICO.**

3 fases durante 5-7 años



## **APROBACIÓN AUTORIDADES SANITARIAS.**

1-2 años




## **VIGILANCIA COMERCIALIZACIÓN.**

Permanente



# ¿Qué tipo de empresas existen?



**1. FARMACÉUTICAS.** Proporcionan **medicamentos** a la **población** que ayuden a curar o controlar enfermedades, prevenirlas y proteger de infecciones.

**1a. INNOVADORES DE MARCA.** Mayor peso en sus ventas de **medicamentos patentados**.

**1b. GENÉRICOS.** Comercializan medicamentos de marca tras **cese de la patente** a un precio inferior.

**2. BIOTECNOLÓGICAS.** Se centran principalmente en la **investigación genética** para desarrollar productos.

# Posicionamiento Cobas AM

Compañías con:

- ✓ Fuerte generación de flujos de caja
- ✓ Cotizaciones atractivas a 5,5x FCF
- ✓ Poca dependencia del ciclo económico

Empresas **Farmacéuticas** 8,1%

Compañía	Peso	Actividad
Viatrix	2,0%	Genéricos complejos y Productos innovadores.
Teva	2,0%	Genéricos, Productos innovadores y Biosimilares.
Fresenius	1,8%	Hospitales, Equipos Médicos, Genéricos inyectables.
Fresenius Med. Care	0,5%	Centros de Diálisis.
Organon	1,5%	Salud de la mujer, Biosimilares y Genéricos.
Taro	0,3%	Genéricos.
<b>TOTAL</b>	<b>8,1%</b>	

En...

c o b a s

asset management

NUESTRA **INVERSIÓN EN FARMACÉUTICAS** ES UNA **OPORTUNIDAD A VALORACIONES ATRACTIVAS**, EN COMPAÑÍAS CON **SÓLIDOS FUNDAMENTALES Y FUERTE GENERACIÓN DE FLUJOS** QUE DOTAN DE **COBERTURA ANTE LA INCERTIDUMBRE ACTUAL.**

[Ver investigación](#)



## Tema del mes: Sector farmacéutico

8 págs 20 min.

Salud Sector farmacéutico Biotecnología I+D

### 1 Sector

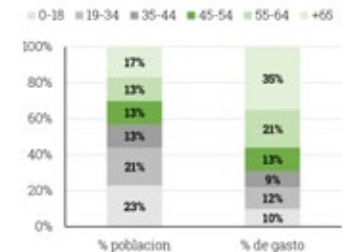
Dentro de la inversión en renta variable, invertir en farmacéuticas es una opción que resulta atractiva a muchos inversores. Permite participar en un sector global, en crecimiento y con buena proyección de futuro. Sin embargo, también es un sector complejo con particularidades a tener en cuenta. Vamos a profundizar en la inversión en farmacéuticas, cómo invertir, y nuestra visión desde **Cobas AM**.

Aunque la inversión en farmacéuticas es compleja, se trata de un sector con gran proyección tanto por los avances tecnológicos de la ciencia y la medicina, como por el aumento de la esperanza de vida y el envejecimiento progresivo de la población. Dentro del sector farmacéutico el crecimiento de la población ayuda, pero ayuda en varios niveles, porque crece la población y porque hay envejecimiento.

La población mundial va a pasar de 8.000 a 9.700 millones en 2050, doblándose la población mayor de 60 años, pasando de 1.000 a 2.000 millones en las próximas décadas. En 2030 pasaremos de 1.000 a 1.400 millones.

La gente de mayor edad tiene el doble de gasto en fármacos que los segmentos más jóvenes, con lo cual hay bastantes vientos de cola apoyando que el gasto farmacéutico siga subiendo los próximos años.

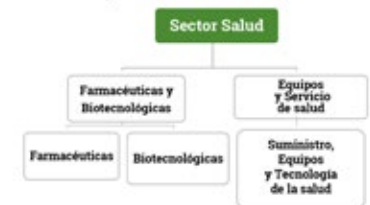
Gasto total en salud por rango de edad



Fuente: KFF análisis 2019 gasto médico

Se enmarca en **el sector salud**, considerado como uno de los sectores defensivos más fiables, un eficaz amortiguador de carteras de inversión cuando los mercados de renta variable se vuelven volátiles.

Comúnmente, bajo el paraguas del sector de la salud, se pueden distinguir dos grupos industriales y seis industrias:





# 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**



🕒 11m 28s

**COBAS AM**

¿Existen riesgos en la deuda pública?

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 12m 57s

**COBAS AM**

FTX, ¿el fin de las criptomonedas?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 40m 48s



**FINECT**

Los cinco temas clave de los mercados para 2023

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 24m 23s



**NEGOCIOS TV**

Falta petróleo y gas en el mundo: la guerra de Ucrania no lo ha desatado si no que lo ha agravado

[VER VÍDEO](#) ▶





‘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 34

### Value y tecnología

**Verónica Llera** y **Rocío Recio**, miembros del departamento de Relación con Inversores de Cobas AM, hablan acerca de la inversión en tecnología en el ‘value investing’.

[Escuchar episodio](#)

🕒 14m 32s

#### LAS CUENTAS QUE DA LA VIDA

### Binomio Rentabilidad - Riesgo. ¿Todo a una carta?

Rafa está decidido a irse a trabajar a una startup en Bali. Su padre le pide que analice todas las variables con calma. Aprenderemos qué es el famoso binomio rentabilidad - riesgo.

[Escuchar programa](#)

🕒 4m 18s

#### INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 21

### Ideas de inversión

**Carmen Pérez** del Equipo de Inversión comenta el proceso de inversión que seguimos en Cobas AM.

[Escuchar episodio](#)

🕒 21m 17s

#### DECISIÓN RADIO

### Asia y el sector del automóvil

**Verónica Llera**, de Relación con Inversores de Cobas AM habló sobre las inversiones en Asia y el porqué de la tesis de inversión de Cobas AM así como la visión del sector del automóvil de la gestora.

[Escuchar programa](#)

🕒 24m 25s



# 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.



## La delgada línea entre razón y emoción

Actuar racionalmente implica actuar en función a la realidad, a interpretar hechos objetivos. La emoción no nos dice nada acerca de la realidad, son juicios de valor que formamos de manera automática.

[Leer post](#)

68 5 minutos



## El valor de las emociones

Conocer y gestionar las emociones y los impulsos que todos tenemos puede determinar la rentabilidad que cosechemos como inversores.

[Leer post](#)

68 3 minutos

# Novedades



## EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

### Harry Browne y su exitosa cartera permanente



[VER VÍDEO](#)



## Nueva inversión y un exit en Ghana

El pasado diciembre se concedió un nuevo préstamo de 500.000€ a **Complete Farmer**, una plataforma para la gestión integral de la cadena de valor agrícola y la puesta en contacto entre compradores y productores. Por último, **Green Lion** devolvió el préstamo de 300.000€. Una red de e-commerce que ayuda a los vendedores al por menor a obtener productos de calidad a menores precios, dándoles herramientas para gestionar sus negocios de manera más eficiente.

[LEER MÁS](#)



## Lo que no se mide, comparte y gestiona, no existe

El equipo de medición y gestión del impacto está trabajando en un dashboard interactivo de la mano de **Data4Good** para monitorear toda la recopilación de datos de los proyectos que forman parte de la cartera de la fundación de una forma más eficiente y gestionar mejor la gestión del impacto de la misma. Esta herramienta permite tener una visión integral de los proyectos con información actualizada e instantánea.

[MÁS INFORMACIÓN](#)

# IDEAS CON VALOR

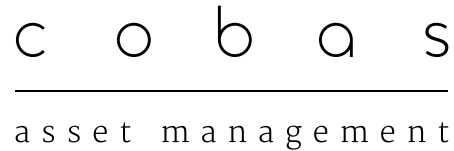
*“Cuanto más tonto sea el comportamiento del mercado, mayor será la oportunidad para el negocio como inversor.”*

## **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](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  
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](mailto:info@cobasam.com). [www.cobasam.com](http://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](http://www.santacombagestion.com)

