

c o b a s

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

NEWSLETTER

MAY • 23



CONSULTE LA NOTA DE INVERSIÓN ABRIL 2023

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.

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 1er Trimestre 2023**



Leer carta



c o b a s
asset management

NOTA DE INVERSIÓN ABRIL 2023

Estimado participante:

Como comentamos en nuestra última carta trimestral del pasado mes de enero, siguiendo el cambio regulatorio establecido por la CNMV, pasaremos a publicar los comentarios detallados de cartera de manera semestral. No obstante, en consonancia con nuestra vocación de explicar y comunicar regularmente la situación lo requerirá y tras el cierre del primer y tercer trimestre. Asimismo, hay que recordar que el equipo de Relación con Inversores está a su disposición para actualizar la situación de los fondos cuando usted lo necesite.

Durante este comienzo de año, nuestros fondos se han comportado de forma razonablemente positiva. A cierre de marzo, las rentabilidades obtenidas son las siguientes: **Cartera Internacional** +4,58%, **Cartera Ibérica** +8,63% y **Cartera de Grandes Compañías** +1,64%. Seguimos así dando continuidad al comportamiento positivo que vienen teniendo los fondos desde el anuncio de las vacunas en noviembre de 2020, siendo ya más de dos años de descorrelación respecto al mercado. A pesar de esta revalorización de los precios, el valor potencial de los fondos se sitúa cerca de sus máximos históricos. Así, el precio objetivo de nuestra **Cartera Internacional** se sitúa en 240 euros por participación (**potencial del 142%**)* mientras que el de nuestra **Cartera Ibérica** alcanza los 238 euros por participación (**122%**). Este es realmente nuestro trabajo, día a día tratar de conseguir que este precio objetivo siga creciendo, generando en el largo plazo el mayor valor posible para los participantes.

Esta rentabilidad y descorrelación ha sido posible fundamentalmente debido a la estructura de nuestra cartera, que cuenta con una exposición relevante al sector del petróleo y gas, pero también cuenta con compañías industriales de tipo "value", familiares, con buena generación de caja y unos ROCEs elevados. Esta combinación ha permitido que, a pesar del ruido de mercado generado por la subida de tipos o los tambores de posible recesión en Europa o Estados Unidos, nuestros fondos continúen comportándose razonablemente bien.

Algunos de los acontecimientos que han tenido lugar durante los primeros meses del año han podido generar inquietud entre los participantes. Por un lado, como hemos hablado largo y tendido en otras cartas trimestrales, el tipo de interés se mantenía en unos niveles excepcionalmente bajos, en algún momento la inflación podría al alza. La reacción de los bancos centrales no se ha hecho esperar, y se ha iniciado un camino de subida de tipos para tratar de frenar la situación actual de subida de precios. Por nuestro lado, dure lo que dure la situación, nuestras empresas están preparadas para responder ante esta situación y mantener márgenes y flujos de caja, que como sabe, siempre es lo que determina el precio de la acción a largo plazo.

Las recientes turbulencias en el sistema financiero con la quiebra del banco estadounidense... Las rentabilidades mostradas se corresponden con la Clase C (ESCI19199000, ESCI19944002 y ESCI19728002) respectivamente. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Nota: El potencial de crecimiento se calcula como el múltiplo del valor objetivo y el precio de mercado agregado de la cartera. Para calcular el valor objetivo se utiliza un múltiplo al flujo de caja normalizado en base a estimaciones propias de cada compañía.

INTERVENCIONES

c o b a s

asset management

FINECT

CARLOS GONZÁLEZ RAMOS

“No es momento de tener bancos en cartera.”

Carlos González Ramos, Director de Relación con Inversores de **Cobas AM** participó en el programa de **Finect**, donde comentó la crisis crediticia después de lo que hemos vivido en marzo con SVB, Credit Suisse y todo el terremoto del sistema bancario.

 [Ver programa](#)



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 0,3%	↑ 5,1%	↑ 14,0%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 0,3%	↑ 5,0%	↓ -0,5%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 0,3%	↑ 4,9%	↑ 54,5%
MSCI Europe Total Return	↑ 2,5%	↑ 11,3% Clase B	↑ 4,1% Clase B
		↑ 11,3% Clase C	↑ 45,5% Clase C
		↑ 11,3% Clase D	↑ 26,1% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↑ 0,6%	↑ 9,1%	↑ 10,9%
Cobas Iberia FI Clase C	↑ 0,6%	↑ 9,0%	↑ 8,3%
Cobas Iberia FI Clase D	↑ 0,6%	↑ 8,9%	↑ 28,7%
80% IGBM +20% PSI	↑ 1,6%	↑ 12,9% Clase B	↑ 13,1% Clase B
		↑ 12,9% Clase C	↑ 29,8% Clase C
		↑ 12,9% Clase D	↑ 22,1% Clase D

Datos a 30 de abril 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					
Selección FI Clase B	113,4 €	141%	0,2%	2,5%	5,50%	11,32%	13,4%	4,1%	6,2x	29%	13,2%	650,0	03/02/2022
Selección FI Clase C	102,4 €	141%	0,2%	2,5%	5,41%	11,32%	2,4%	61,8%	6,2x	29%	13,2%	69,3	14/10/2016
Selección FI Clase D	150,8 €	141%	0,2%	2,5%	5,32%	11,32%	50,8%	26,1%	6,2x	29%	13,2%	30,2	01/01/2021
Internacional FI Clase B	114,0 €	142%	0,3%	2,5%	5,06%	11,32%	14,0%	4,1%	6,2x	29%	13,7%	428,9	03/02/2022
Internacional FI Clase C	99,5 €	142%	0,3%	2,5%	4,97%	11,32%	-0,5%	45,5%	6,2x	29%	13,7%	76,5	03/03/2017
Internacional FI Clase D	154,5 €	142%	0,3%	2,5%	4,89%	11,32%	54,5%	26,1%	6,2x	29%	13,7%	68,0	01/01/2021
Iberia FI Clase B	110,9 €	118%	0,6%	1,6%	9,07%	12,89%	10,9%	13,1%	7,3x	21%	11,9%	33,5	03/02/2022
Iberia FI Clase C	108,3 €	118%	0,6%	1,6%	8,98%	12,89%	8,3%	29,8%	7,3x	21%	11,9%	3,7	03/03/2017
Iberia FI Clase D	107,7 €	118%	0,6%	1,6%	8,89%	12,89%	28,7%	22,1%	7,3x	21%	11,9%	1,7	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	107,7 €	140%	-0,2%	0,1%	1,46%	5,97%	7,7%	-1,8%	6,1x	28%	12,4%	19,1	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	93,1 €	140%	-0,2%	0,1%	1,43%	5,97%	-6,9%	63,3%	6,1x	28%	12,4%	2,9	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	129,6 €	140%	-0,2%	0,1%	1,41%	5,97%	29,6%	21,1%	6,1x	28%	12,4%	2,1	01/01/2021
Cobas Renta FI	104,5 €		0,1%	0,2%	1,82%	0,79%	4,5%	-1,6%			2,4%	24,5	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	95,4 €	141%	0,2%	2,5%	5,5%	11,3%	-4,6%	40,9%	6,2x	29%	13,3%	89,1	18/07/2017
Mixto Global PP	97,7 €	106%	0,2%	1,4%	4,2%	6,0%	-2,3%	20,1%	6,2x	21%	10,1%	8,8	18/07/2017
Cobas Empleo 100	112,1 €	125%	0,2%		4,8%		12,1%		5,9x	25%	11,5%	0,7	23/06/2021

Datos a 30 de abril 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 31/03/2023). 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.

ABRIL

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



La generación de flujo de caja libre de **Babcock** para el año fiscal 2023 ha estado significativamente por encima de las expectativas, reflejo de un sólido desempeño operativo y de la finalización del programa de desinversiones. Esperan restablecer el dividendo en 2024.

Peso en cartera  **3,7%** Selección **4,2%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,7%** Grandes Compañías



La filial NextChem de **Maire Tecnimont** ha adquirido una participación del 83,5% en Conser, una empresa de tecnología propia e ingeniería de procesos, lo cual refuerza su liderazgo en el ámbito de la transición energética y la economía circular.

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



SAMSUNG C&T

Samsung C&T registró mejoras en el desempeño general en el primer trimestre de 2023, ya que mantuvo una rentabilidad sólida en todas las líneas de negocio, especialmente Ingeniería y Construcción. Aumenta los márgenes en todas las divisiones.

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

ABRIL

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



Atalaya Mining ha tenido un positivo comienzo de año, donde comienza a ver normalización en los precios de venta. Esperan una mejora del coste unitario gracias a la disminución de los costes energéticos. Confían en lograr los objetivos de 2023.

Peso en cartera  **3,4%** Selección **3,5%** Internacional **9,6%** Ibérica **3,5%** Grandes Compañías



TUBÁCEX
GROUP

Tubacex consigue cerrar un trimestre muy positivo con una cartera de pedidos en niveles récord. El buen mix de sus productos y el ajuste de costes implementado han permitido compensar el contexto inflacionario consiguiendo rentabilidad positiva en todas las plantas.

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



TECNICAS REUNIDAS

Técnicas Reunidas ha llevado a cabo una ampliación de capital que le permite situarse en una posición más ventajosa para la adjudicación de contratos. Reflejo de ello son las últimas adjudicaciones conseguidas con un volumen total de entorno a 1.500Mn€.

Peso en cartera  **2,7%** Selección **0,0%** Internacional **8,6%** Ibérica **2,2%** Grandes Compañías

ABRIL

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



RENAULT

Renault ha incrementado la facturación un 30%, manteniendo la mejora del mix de producto, volúmenes y política de precios. La fuerte cartera de pedidos a finales de marzo y todos los próximos lanzamientos seguirán apoyando la actividad comercial del grupo.

Peso en cartera  **2,3%** Selección **2,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,5%** Grandes Compañías

HYUNDAI

Hyundai registró un aumento del 92,4% en sus beneficios del primer trimestre, gracias al incremento de la producción y la resistencia de una fuerte demanda de sus vehículos utilitarios deportivos de altos márgenes. Establecen un pay-out del 25%.

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



La principal división de **Bolloré**, Vivendi, consigue incrementar la facturación en un 2%, beneficiándose de la positiva evolución del negocio. Por otra parte, han recibido una oferta de compra de su división de logística por 5.000Mn€.

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

COMPAÑÍA DEL MES

HYUNDAI

1,8% Cobas Grandes Compañías FI

1,0% Cobas Internacional FI

0,9% Cobas Selección FI



www.hyundai.com

Sede operativa: **Seúl, Corea del Sur**

Bolsa: **Kospi**

Año fundación: **1967**

Áreas de Negocio



Automóvil

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

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

HYUNDAI

1,8% Cobas Grandes Compañías 1,0% Cobas Internacional FI 0,9% Cobas Selección FI

Hyundai, es un fabricante de automóviles multinacional de Corea del Sur con sede en Seúl. Produce turismos, camiones y vehículos comerciales así como presta servicios de reparación así como una unidad financiera.

Respecto al equipo gestor, es la familia Chung (fundadora) quien controla el grupo. **Hyundai** genera más de un tercio de sus ventas en Corea del Sur y América del Norte

Tiene una estructura accionarial cruzada dentro del grupo Hyundai Motors compuesta por la participación de Kia Motors, Hyundai Mobis y Hyundai Motor.

La empresa ha demostrado la capacidad de adaptación a las nuevas tendencias y tecnologías, adecuando su oferta de productos. Esto le ha permitido posicionarse de manera estratégica en su mix de producto hacia el vehículo eléctrico.

Por otra parte, tienen presencia representativa en mercados potencialmente atractivos como es India, Vietnam o Indonesia, en definitiva países con un potencial crecimiento en el sector automovilístico por encima de los países desarrollados.

Adicionalmente, es una compañía con un elevado nivel de efectivo, por la media del sector, que le permite acometer inversiones así como resistir en momentos adversos del ciclo.

La compañía presentó resultados del primer trimestre el pasado 25 de abril. Ha registrado un aumento del 92,4% en sus beneficios del primer trimestre, gracias a un incremento de la producción de vehículos, en un contexto de reducción de la escasez mundial de chips y de resistencia de una fuerte demanda de sus vehículos utilitarios deportivos de altos márgenes.

Incrementan las unidades vendidas en un 13,2%, con crecimientos de doble dígito a nivel nacional e internacional. La venta de vehículos eléctrico ha aumentado un 48% con respecto al año pasado.

El aumento general de las ventas, especialmente para los modelos de lujo SUV y Genesis, así como los tipos de cambio favorables, ayudaron a aumentar los ingresos en el primer trimestre a pesar del entorno económico adverso.

La mejora a nivel operativo del 86,3% le permite situar el margen en niveles récord del 9,5%. Establece un pay-out del 25% sobre beneficio neto. Además, anunció un plan para cancelar el 1% de su autocartera existente cada año durante los próximos tres años.

Vemos a **Hyundai** bien posicionada y en marcha para cumplir su objetivo de asegurar una rentabilidad sólida y lograr sus guías anuales a través de mayores ventas, una combinación mejorada de productos con más SUV y modelos de lujo, y la recuperación de la tasa de producción, permitiéndoles continuar fortaleciendo su posición de liderazgo mundial en vehículos eléctricos ecológicos.

Hyundai. Evolución 1 año



EL TEMA DEL MES

EL AHORRADOR ESPAÑOL

El perfil del ahorrador en España continúa siendo **principalmente conservador**.



6 de cada **10**
ahorradores se definen como
CONSERVADORES,
más del doble registrado en 2009
cuando representaban el 26%.

EL AHORRADOR ESPAÑOL

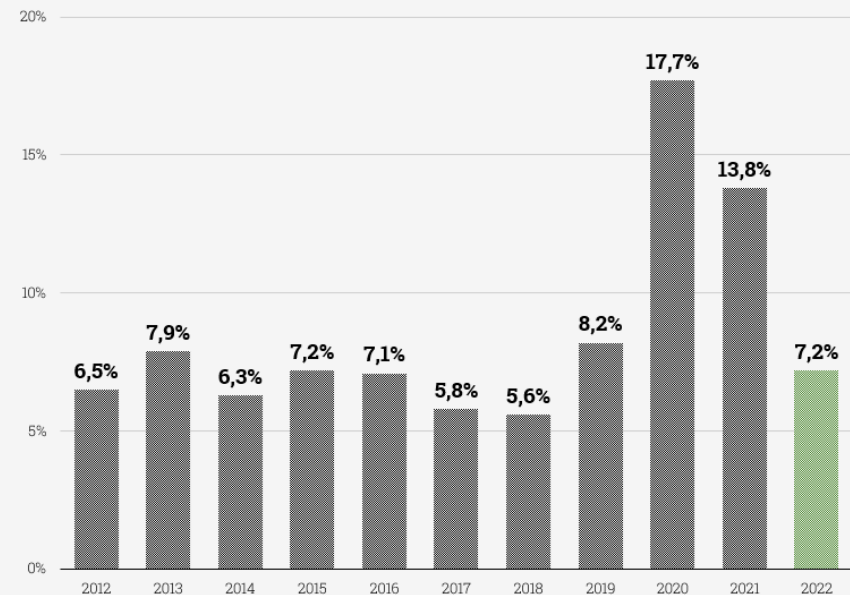
¿Cuánto ahorra?



2022

7,2%

Los hogares españoles situaron su tasa de ahorro en 2022 en el 7,2% de su renta disponible bruta.



-5%

Supone 6,6 pts menos que el pasado año y un 5% por debajo de la media europea.

EL AHORRADOR ESPAÑOL

¿Cuál es su horizonte temporal?

Ha cambiado en los últimos años:

Se ha reducido el corto plazo del 33% al 15%.

<1
año

Ha aumentado el medio plazo del 15% al 35%.

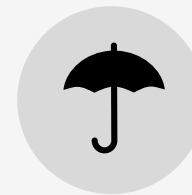
>3
años

Aún así la media de años que mantiene la inversión es muy baja.



¿Cuál es el principal motivo de ahorro?

Varía por generación, pero dominan:



29%
LOS IMPREVISTOS



28%
CRECIMIENTO DE CAPITAL



>30%
COMPLEMENTAR LA JUBILACIÓN

Tan sólo los ahorradores de más de 50 años dan una importancia superior al 30% a complementar su jubilación.

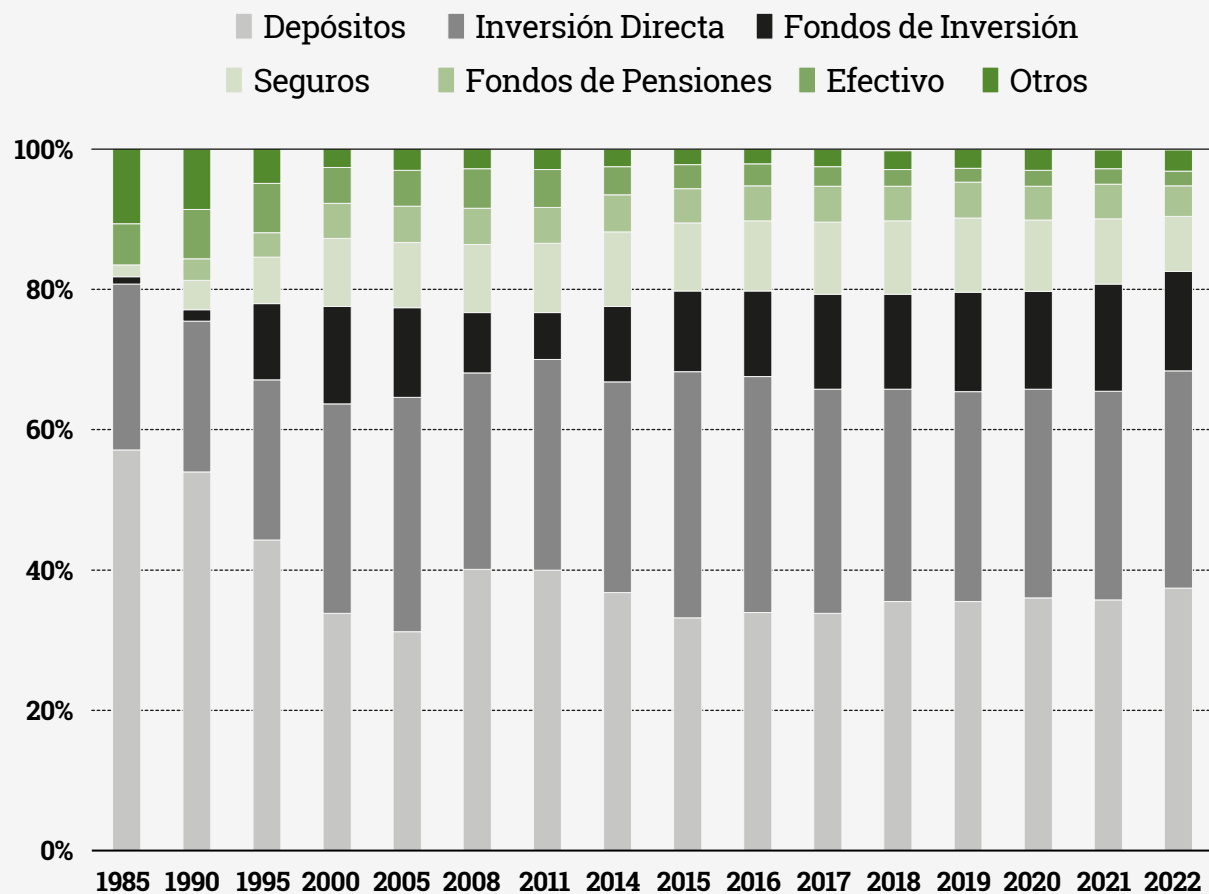
¿En qué invierten los españoles?

El **inmobiliario** es el activo más importante representando el **70%** del total.

Sin embargo, tan sólo el **20,8%** del ahorro se destina a **activos financieros**.



¿Qué productos canalizan el ahorro financiero?



40%

Los depósitos y efectivo en manos de los hogares.

14,2%

Los Fondos de Inversión

7,8%

Los Planes de Pensiones



¿Está el grueso del ahorro financiero español cubierto frente a la inflación?

El récord de más de

1 BILLÓN DE EUROS

que los hogares tienen en

DEPÓSITOS

serán remunerados

a unos tipos por

DEBAJO

DE LA INFLACIÓN.

Por lo que la rentabilidad real de los inversores **será negativa.**





En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE **MEJORAR NUESTRA EDUCACIÓN FINANCIERA** CONTRIBUYE A FOMENTAR EL AHORRO FINANCIERO, **INCREMENTAR NUESTRO HORIZONTE TEMPORAL DE INVERSIÓN**, SIENDO LA INVERSIÓN EN **RENTA VARIABLE** LO MÁS RENTABLE **A LARGO PLAZO**.



🕒 1h 18m

COBAS AM

II Taller Brainvestor:
Inteligencia emocional
del inversor

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 16m 23s

COBAS AM

El pinchazo
de la burbuja
tecnológica

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 2m 04s



COBAS AM

Defensa ante la inflación

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 0m 52s



COBAS AM

Han sido meses muy buenos
para los mercados después
de un 2022 negativo

[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 26

Audio Sexta Conferencia Anual de Inversores (2022).

En este episodio podrá escuchar el audio completo de la reunión donde nuestro equipo de inversión comentó los detalles de la cartera.

[Escuchar episodio](#)

🕒 16m 18s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 25

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 de **Cobas AM**, hablan acerca de cómo las emociones nos afectan a la hora de invertir.

[Escuchar episodio](#)

🕒 16m 03s

TU DINERO NUNCA DUERME

Se ha terminado la fiesta de liquidez y cobran importancia los fundamentales

José Belascoain, miembro del Equipo de Relación con Inversores de **Cobas AM**, analiza en el programa Tu Dinero Nunca Duerme la situación de los mercados y la tan comentada «vuelta del value».

[Escuchar programa](#)

🕒 58m 11s

TU DINERO NUNCA DUERME

Así se han comportado las carteras de Cobas AM en el primer trimestre de 2023

Carlos González Ramos, Director de Relación con Inversores **Cobas AM**, visitó el programa de EsRadio para analizar el primer trimestre de 2023 y cómo se han comportado sus carteras.

[Escuchar programa](#)

🕒 59m 18s



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.



Propietarios de empresas, no dueños de papel

Para que un árbol nos proporcione sombra hay que regarlo a lo largo de su vida para que crezca

[Leer post](#)

🕒 5 minutos



Palm Harbour en busca de oportunidades

Tras varios años trabajando en el equipo de inversión de Cobas AM, Peter Smith pudo gracias a la ayuda de Francisco García Paramés lanzar su propio fondo, Palm Harbour.

[Leer post](#)

🕒 3 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

**La burbuja puntocom:
¿qué puede aprender
el mercado de ella?**



VER VÍDEO



Nuevas inversiones en Uganda

GSIF África ha realizado **dos nuevas inversiones** en Uganda valoradas en 2,4 millones de dólares. **Quality Milk**, la incorporación más reciente de la cartera del fondo africano, es una empresa ugandesa que procesa y comercializa leche y productos lácteos, proporcionando apoyo y acceso al mercado para miles de pequeños ganaderos que ven mejorar sus medios de vida.

SABER MÁS



El Fondo de Fundaciones de Impacto crece y amplía equipo

El Fondo de Fundaciones de Impacto, iniciativa lanzada en 2020 por Open Value Foundation y Fundación Anesvad, sigue creciendo para **fortalecer proyectos de impacto social** a través de la **venture philanthropy y la inversión de impacto**. Por ello está **buscando a una persona** encargada de liderar la estrategia, las operaciones del día a día y la búsqueda de aliados estratégicos del fondo.

ME INTERESA

IDEAS CON VALOR

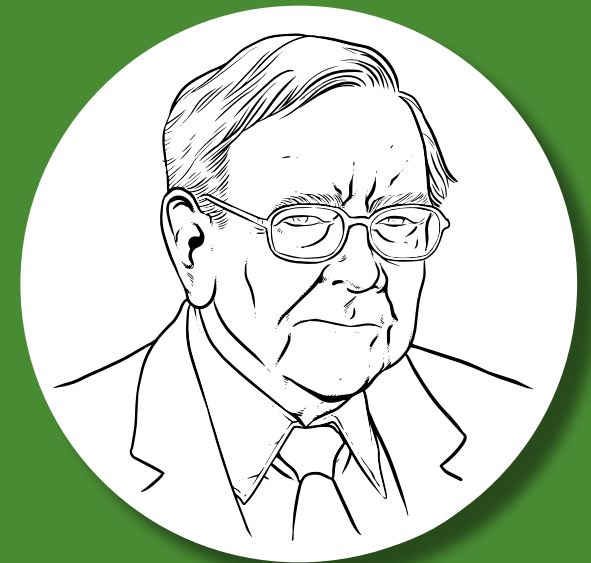
“Gran parte del éxito se puede atribuir a la inactividad. La mayoría de los inversores no pueden resistirse a la tentación de comprar y de vender constantemente.”

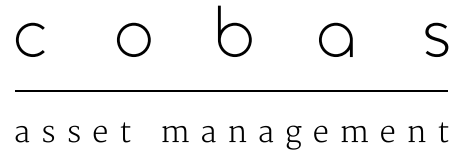
Warren Buffett

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Es presidente y CEO de Berkshire Hathaway y está considerado como uno de los mejores inversores del mundo.

Rentabilidad de **20,8%** durante 1965





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

