

c o b a s

asset management



Comentario
Cuarto Trimestre 2022

Estimado Partícipe:

2022 ha sido un año difícil para los mercados financieros, los principales índices europeos han caído cerca de un -10%, y el principal índice americano se ha dejado un -18%. Nuestros fondos han continuado con la evolución positiva iniciada el año anterior, y han subido, un +11% el fondo internacional y un +4% el fondo ibérico, ambos por encima de sus índices de referencia (MSCI Euro: -9,49%; IGBM + PSI20: +0,93%).

A pesar de que llevamos dos años de comportamiento positivo, confirmando una clara mejoría de nuestras carteras en entornos difíciles, todavía nos queda mucho camino por recorrer durante los próximos años. Creemos que nuestros fondos, en base a estimaciones propias de su valor objetivo, siguen valiendo significativamente más que su cotización actual.

La razón de nuestra confianza es que tenemos un conjunto de buenas compañías compradas a muy buenos precios, lo que aumenta mucho las probabilidades de obtener buenas rentabilidades. A pesar del buen comportamiento

de los últimos años, siguen cotizando a múltiplos muy atractivos, a un PER¹ de 5,5x la cartera internacional y de 6,9x la cartera ibérica. Además, las perspectivas de nuestras compañías en su gran mayoría han mejorado durante el año.

Escenario económico

Los últimos 12 meses han presentado un cambio de ciclo debido al aumento de la inflación (en cartas trimestrales previas hemos comentado nuestra opinión al respecto). Esto ha provocado la respuesta de los bancos centrales, que han subido rápidamente los tipos de interés, provocando el fin de la época de “dinero fácil”, así como el final de un ciclo, que ha generado algunas burbujas en ciertos segmentos del mercado: tecnología no rentable, SPAC’s, (empresas que salían al mercado con un propósito especial de adquisición) y criptomonedas, por citar algunas. El comienzo del nuevo ciclo muestra una situación opuesta a la anterior, con alta inflación y subidas de tipos de interés, lo que está provocando una ralentización económica y quizá una recesión.

(1) Para más información sobre los ratios y posibles escenarios ver página 16.



En ese sentido, después de una década difícil para la gestión 'value', parece que la normalización de las políticas monetarias está provocando que la valoración fundamental de las empresas en función de la caja que generan hoy haya recobrado el interés que merece como un elemento crítico a la hora de invertir.

Una de las conclusiones comentadas en nuestras cartas anteriores, e insistimos en ésta, es ser propietario de acti-

vos reales, que entendemos mantendrán razonablemente el poder adquisitivo de nuestros ahorros, y más concretamente de acciones de compañías que estén cotizando a precios atractivos.

Qué podemos esperar de aquí en adelante

Ahora el nuevo foco del mercado parece estar centrado en cuándo los bancos centrales conseguirán controlar la inflación, a qué nivel de tasas de interés se producirá y si

Ilustración: Daniel Gete para el blog 'Cada vez más cerca' escrito por José Belascoáin miembro del Equipo de Relación con Inversores de Cobas AM.

llegará un aterrizaje controlado de la economía o si entraremos en recesión.

Creemos que tratar de hacer predicciones económicas no añade mucho valor. Nadie ha sido capaz de predecir los movimientos macroeconómicos con exactitud y de manera consistente. Como demuestra la historia es difícil predecir una crisis debido a la gran complejidad e incertidumbre que rodean a la economía mundial. Esto no quita que intentemos entender qué está ocurriendo, saber dónde estamos en el ciclo y qué podría implicar en el futuro, es decir, estar bien preparados. Esto es muy diferente a tratar de predecir cuándo ocurrirá, cómo de profunda será o incluso si se producirá esa recesión.

No sabemos más que otros sobre lo que puede suceder en el próximo mes o siquiera en el próximo año, siendo muy difícil que alguien lo sepa, pero creemos que para invertir bien a largo plazo no es necesario saberlo.

Al final, debemos pensar que estamos comprando pequeñas partes de buenos negocios y siempre poniendo en re-



Foto: Gente caminando y comprando en Leicester Square. Shutterstock.

lación el precio (lo que pagas), respecto al valor de esos negocios (lo que recibes). Esto se fundamenta en su capacidad de generación de beneficios de forma sostenible a largo plazo. En la medida en que el precio que pagas esté por debajo del valor intrínseco del negocio, y este precio sea el mínimo posible, estarás aumentando las probabilidades de obtener una buena rentabilidad a largo plazo, generando a su vez un margen de seguridad mayor.

Nosotros, en un entorno geopolítico complejo y ante una situación económica incierta, somos dueños de buenos negocios y permanecemos enfocados en aquello donde podemos añadir más valor, que es en la búsqueda y análisis en profundidad de compañías muy infravaloradas, con un balance sólido, buenos equipos directivos, y que están preparadas para soportar diferentes escenarios.

Nuestras carteras

Durante el año 2022 hemos mantenido una posición similar en los principales bloques de la cartera (que explicamos en detalle en nuestras cartas trimestrales del [1T](#) y el [2T](#) 2022), cerrando el año con: un 34% dentro

del sector de energía que nos ha protegido bien en este escenario de alta inflación; un 28% dentro del segmento defensivo; 19% en sectores cíclicos; 6% en otras materias primas; resto un 9%; y en liquidez cerca del 4%.

Cartera Internacional Principales Bloques

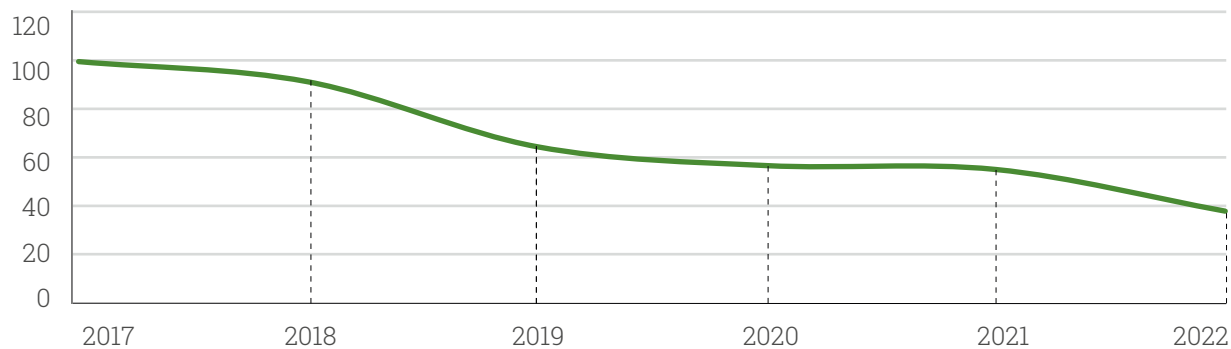
Bloque Internacional	4T21	4T22	Dif
Energía	44%	34%	-10%
Defensivo	25%	28%	3%
Cíclico	14%	19%	5%
Materias primas	4%	6%	2%
Resto	10%	9%	-1%
Liquidez	3%	4%	1%
Total	100%	100%	

Como es natural hemos reducido exposición y vendido algunas compañías dentro del sector de la energía que se habían comportado muy bien y hemos incrementado posición en compañías que ya teníamos en cartera y se habían quedado atrás. También hemos entrado en alguna nueva compañía que podrá consultar en la radiografía de nuestras carteras presente en esta carta.

Dentro del segmento defensivo, especialmente en la parte final del año, hemos ido aumentando nuestra exposición al sector farmacéutico alcanzando cerca de un 9% de

la cartera, respecto a un 3% del año anterior. Algunas son compañías en las que teníamos una pequeña posición en cartera y hemos decidido aumentar su exposición (**Viatris, Teva**), y otras son nuevas (como el grupo **Fresenius, Organon** y **Taro**). Este grupo de compañías de forma ponderada a nuestra participación son compañías cuya cotización ha caído cerca de un 65% en los últimos 5 años, lo que suele indicar que puede ser un buen sitio para ir a pescar. La clave reside en el análisis en profundidad de los fundamentales de la compañía, para determinar su capacidad de generación de beneficios de forma sostenible en el largo plazo.

Evolución Bursátil Ponderada Farmacéuticas (Base 100)



Fuente: Cobas AM.

Aunque observamos en este grupo de compañías que existen algunas preocupaciones razonables por parte del mercado, éstas son bien conocidas y están más que recogidas en las cotizaciones actuales. En algunos casos son problemas temporales, y vemos que están mejorando dada la ejecución que están realizando las compañías. Estas es-

tán cotizando de media a cierre de 2022 a 5,5x veces flujo de caja¹, múltiplos que consideramos muy atractivos para empresas que no dependen del ciclo económico.

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE COBAS AM

Ponemos a su disposición el
Comentario 4º Trimestre 2022
en diferentes formatos



[Ver vídeo](#)



[Escuchar audio](#)

(1) Flujo de caja normalizado en base a estimaciones propias.

CARTERAS

Nuestras carteras

Datos a 31/12/2022

Fondos de derecho español

Denominación	Patrimonio	Capitalización bursátil	Tipo cartera		Compañías en cartera
			Internacional	Ibérica	
Internacional FI	536,1 Mn€	Multi Cap	●		54
Iberia FI	36,5 Mn€	Multi Cap		●	31
Grandes Compañías FI	23,8 Mn€	70% ≥ 4Bn€	●	●	41
Selección FI	730,2 Mn€	Multi Cap	●	●	64

En **Cobas AM** gestionamos tres carteras: la **Cartera Internacional**, que invierte en compañías a nivel mundial excluyendo las que cotizan en España y Portugal; la **Cartera Ibérica**, que invierte en compañías que cotizan en España y Portugal o bien tienen su núcleo de operaciones en territorio ibérico; y, por último, la **Cartera de Grandes Compañías**, que invierte en compañías a nivel global y en la que al menos un 70% son compañías con más de 4.000 millones de euros de capitalización bursátil.

Con estas tres carteras construimos los distintos fondos de renta variable que gestionamos a 31 de diciembre de 2022.

Les recordamos que el valor objetivo de nuestros fondos está basado en 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. Sin embargo, no hay garantía de que dichos valores realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

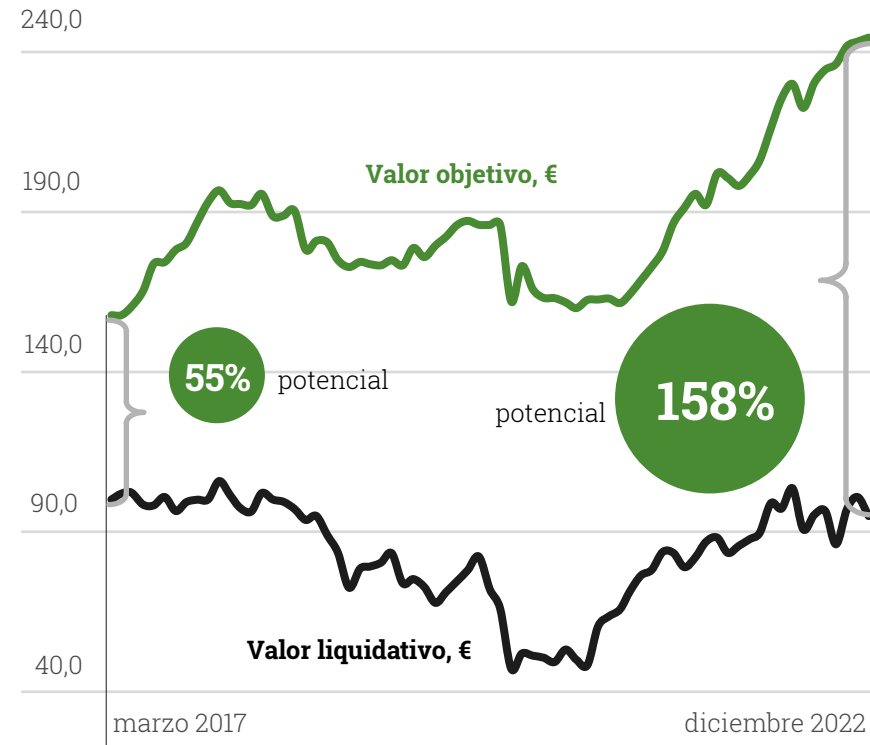
**Patrimonio
total gestionado**

**1.792
Mn€**

Cartera Internacional

Durante el cuarto trimestre del 2022 nuestra **Cartera Internacional** ha obtenido una rentabilidad¹ del +10,2%, ligeramente mejor al +9,5% de su índice de referencia, el **MSCI Europe Total Return Net**. Si alargamos el periodo de comparación desde el inicio hasta cierre de diciembre de 2022, la **Cartera Internacional** ha obtenido una rentabilidad del -5,2%, mientras que su índice de referencia ha obtenido una rentabilidad del +30,6% para el mismo periodo.

A lo largo del cuarto trimestre hemos hecho pocos cambios en la **Cartera Internacional** en lo que se refiere a entradas y salidas. Hemos salido por completo de **Energy Transfer** y de **Petrofac** (en septiembre estas compañías tenían un peso conjunto ligeramente superior al 2%). Hemos entrado en **Continental**, **Fresenius Medical Care** y **Porsche** (estas compañías a cierre de diciembre tienen un peso conjunto ligeramente superior al 2%). En el resto de la cartera hemos reducido nuestra posición en **Subsea 7** y **Affiliated Managers Group** debido a su buen comportamiento durante el trimestre. Mientras que por el



Nota: Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 16.

(1) Cartera Internacional: Rentabilidad obtenida por el fondo Cobas Internacional FI – Clase C, ISIN: ES0119199000.

lado de las compras hemos aumentado nuestra posición en **Atalaya Mining** y **Organon** para aprovechar la caída de sus cotizaciones.

En el cuarto trimestre gracias a la volatilidad del mercado y a la rotación que hemos realizado, el **valor objetivo** de la **Cartera Internacional** ha aumentado poco más del 3%, hasta los **244€/participación**, lo que implica un **potencial¹** de revalorización del **158%**.

Como consecuencia de este potencial y la confianza en la cartera, estamos invertidos en torno al 97%. El conjunto de la cartera cotiza con un PER¹ 2023 estimado de 5,5x frente a un 11,8x de su índice de referencia y tiene un ROCE¹ cercano al 27%. Pero si nos fijamos en el ROCE excluyendo las compañías de transporte marítimo y de materias primas, nos situamos cerca del 34%, lo que demuestra la calidad de los negocios en cartera.

En resumen, hemos hecho lo de siempre, aprovechar la volatilidad para comprar lo que cae y vender lo que sube, dando como resultado una cartera formada por

muy buenos negocios, que conocemos por muchos años, cotizando a múltiplos muy bajos.



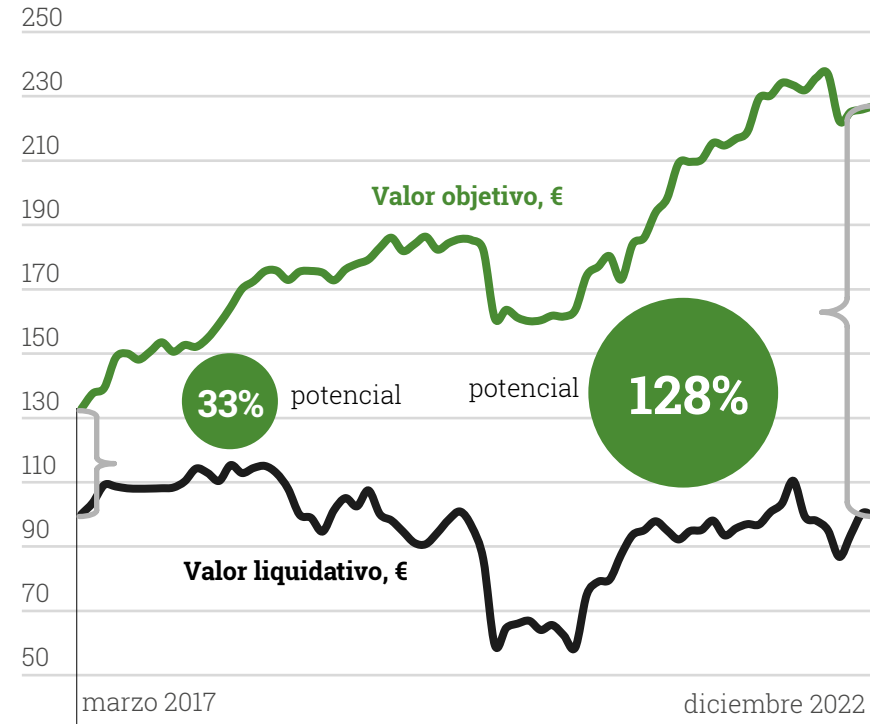
Foto: Pilares médicos en la línea de producción Shutterstock.

(1) Para más información sobre los ratios y posibles escenarios ver página 16.

Cartera Ibérica

La evolución del valor liquidativo durante el cuarto trimestre del 2022 de la **Cartera Ibérica** ha sido de +14,5%, ligeramente mejor que su índice de referencia, +12,4%. Si alargamos el periodo de comparación desde el inicio hasta el cierre de diciembre de 2022, hemos obtenido una rentabilidad¹ del -0,6%, mientras que el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad del +15,4% para el mismo periodo.

Durante el cuarto trimestre hemos realizado pocos cambios en lo que se refiere a entradas y salidas en cartera. No hemos entrado en ninguna compañía y sólo hemos salido por completo de **Logista**, **Sonaecom**, **CIE Automotive** y **Mediaset España**, aprovechando el buen comportamiento de sus cotizaciones y la OPA lanzada por **Sonae** sobre **Sonaecom**. Todas estas compañías a cierre de septiembre tenían un peso conjunto entre el 3 y 4%. En el resto de la cartera los movimientos más importantes han sido por el lado de las ventas: **Técnicas Reunidas** y **Sacyr**, mientras que por el lado de las compras: **Atalaya Mining** y **Línea Directa**.



Nota: Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 16.

(1) Cartera Ibérica: Rentabilidad obtenida por el fondo Cobas Iberia FI – Clase C, ISIN: ES0119184002

Durante el trimestre hemos ajustado ligeramente al alza el **valor objetivo** de la **Cartera Ibérica** en aproximadamente de un **2%**, hasta los **227€/participación**. Tras este ligero ajuste, el **potencial¹** de revalorización se sitúa en **128%**.

En la **Cartera Ibérica** estamos invertidos ligeramente por encima del 97%, y en su conjunto, la cartera cotiza a un PER¹ 2023 estimado de 6,9x frente al 11,0x de su índice de referencia y tiene un ROCE¹ cercano al 26%.

El resumen es el mismo que en nuestra **Cartera Internacional**, hemos aprovechado la volatilidad del mercado para sembrar en buenos negocios a muy buenos precios que son difíciles de ver normalmente. También es importante destacar que la **Cartera Ibérica** está formada principalmente por negocios que conocemos prácticamente de toda la vida.



(1) Para más información sobre los ratios y posibles escenarios ver página 16.

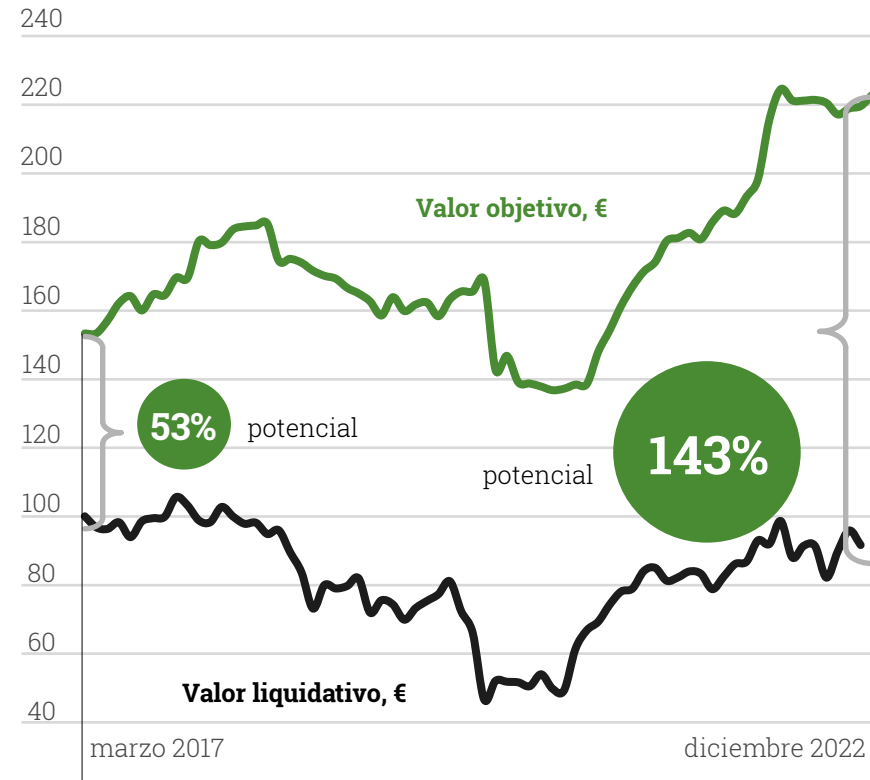
Foto: Mina en Riotinto, Huelva, España. Shutterstock.

Cartera Grandes Compañías

Durante el cuarto trimestre de 2022 nuestra **Cartera de Grandes Compañías** ha obtenido una rentabilidad¹ de +11,6% frente al +0,8% del índice de referencia, el **MSCI World Net**. Desde que el fondo **Cobas Grandes Compañías FI** empezó, ha obtenido una rentabilidad del -8,2%. En ese período el índice de referencia se apreció un +53,6%.

En la cartera de **Grandes Compañías** hemos hecho algunos cambios en lo que se refiere a entradas y salidas durante el cuarto trimestre. Hemos salido por completo de **Dick's Sporting Goods**, **SKF**, **Inpex Corp.** y **Energy Transfer**, que a finales de septiembre tenían un peso ligeramente superior al 7% y hemos entrado sólo en **Capri Holdings** con un peso ligeramente superior al 1%.

En el resto de la cartera los movimientos más importantes han sido por el lado de las ventas: **Renault** y **Grifols** debido a su buen comportamiento durante el trimestre, mientras que por el lado de las compras: **Harbour Energy** y **Porsche**.



Nota: Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 16.

(1) Cartera Grandes Compañías: Rentabilidad obtenida por el fondo Cobas Grandes Compañías FI – Clase C, ISIN: ES0113728002

Durante el trimestre hemos ajustado ligeramente al alza el **valor objetivo** de la **Cartera Grandes Compañías** en cerca de un 3%, hasta los **223€/participación**. Lo que representa **potencial¹** de revalorización del **143%**.

En la **Cartera Grandes Compañías** estamos invertidos cerca al 98%. En conjunto, la cartera cotiza con un PER¹ 2023 estimado de 6,0x frente al 15,0x de su índice de referencia y tiene un ROCE¹ del 32%.

Al igual que en las otras dos carteras el resumen es el mismo. Durante el trimestre la volatilidad ha sido nuestra aliada permitiéndonos tener una cartera compuesta de negocios muy buenos cotizando a múltiplos muy bajos.

(1) Para más información sobre los ratios y posibles escenarios ver página 16.



Foto: Plataforma de exploración de gas y petróleo mar adentro. Shutterstock.

Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización 4T		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	107,4 €	159%	10,9%	9,5%	7,4%	-6,5%	7,4%	-6,5%	5,5x	29%	13,4%	579,1 €	03/02/2022
Selección FI Clase C	97,2 €	159%	10,8%	9,5%	9,6%	-9,5%	-2,8%	45,4%	5,5x	29%	13,4%	127,2 €	14/10/2016
Selección FI Clase D	143,1 €	159%	10,8%	9,5%	9,4%	-9,5%	43,1%	13,3%	5,5x	29%	13,4%	24,0 €	01/01/2021
Internacional FI Clase B	108,5 €	158%	10,3%	9,5%	8,5%	-6,5%	8,5%	-6,5%	5,5x	27%	13,8%	378,5 €	03/02/2022
Internacional FI Clase C	94,8 €	158%	10,2%	9,5%	10,8%	-9,5%	-5,2%	30,6%	5,5x	27%	13,8%	98,9 €	03/03/2017
Internacional FI Clase D	147,3 €	158%	10,2%	9,5%	10,5%	-9,5%	47,3%	13,3%	5,5x	27%	13,8%	58,6 €	01/01/2021
Iberia FI Clase B	101,7 €	128%	14,6%	12,4%	1,7%	0,1%	1,7%	0,1%	6,9x	26%	11,4%	27,8 €	03/02/2022
Iberia FI Clase C	99,4 €	128%	14,5%	12,4%	3,9%	0,9%	-0,6%	15,4%	6,9x	26%	11,4%	7,4 €	03/03/2017
Iberia FI Clase D	118,2 €	128%	14,5%	12,4%	3,7%	0,9%	18,2%	8,2%	6,9x	26%	11,4%	1,3 €	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	106,2 €	143%	11,7%	0,8%	6,2%	-7,3%	6,2%	-7,3%	6,0x	32%	12,6%	17,4 €	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	91,8 €	143%	11,6%	0,8%	11,2%	-12,8%	-8,2%	53,6%	6,0x	32%	12,6%	4,7 €	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	127,8 €	143%	11,6%	0,8%	11,1%	-12,8%	27,8%	14,3%	6,0x	32%	12,6%	1,7 €	01/01/2021
Cobas Renta FI	102,6 €		3,0%	0,3%	3,9%	0,0%	2,6%	-2,4%			2,3%	22,7 €	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización 4T		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	90,4 €	158%	10,9%	9,5%	9,7%	-9,5%	-9,6%	26,5%	5,5x	29%	13,4%	82,0 €	18/07/2017
Mixto Global PP	93,7 €	119%	8,0%	2,8%	6,9%	-4,5%	-6,3%	14,6%	5,5x	22%	10,1%	8,1 €	18/07/2017
Cobas Empleo 100	107,0 €	122%	2,9%		7,8%		6,8%		5,6x	26%	11,4%	0,6 €	23/06/2021

Datos a 31 de diciembre 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 normalizado en base a estimaciones propias para 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 31/12/2022). **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.

NOVEDADES

En nuestra sección de novedades **Cobas AM**, el objetivo es dar un avance de los proyectos e iniciativas de la gestora y de los hitos más importantes acontecidos en el último trimestre.

Nueva estructura publicación comentarios trimestrales.

A partir de ahora comenzaremos a publicar los comentarios con las actualizaciones de las carteras de forma semestral atendiendo al cambio regulatorio de remitir los informes a accionistas y partícipes con esa periodicidad.

Nueva plataforma de gestión integral de planes de pensiones de empleo.

Cobas Pensiones, de la mano de la empresa de fintech española Inveert, refuerza su apuesta por la previsión social complementaria con el lanzamiento de un nuevo portal de cliente dirigido por primera vez al segmento de empresas con la finalidad de simplificar la gestión de los planes de pensiones de empleo. Decenas de empresas se han adherido ya a nuestro plan de empleo.

Pueden ver toda la información sobre nuestro plan de empleo en el siguiente [enlace](#).



Foto: Cobas AM.



Participación en Decisión Radio

A lo largo de este último trimestre, miembros del equipo de Relación con Inversores han participado en el programa Área Financiera. Pueden encontrar los programas en su [canal de Youtube](#).

Participación en el programa Tu Dinero Nunca Duerme

Durante este trimestre, **Carlos González**, responsable del equipo de Relación con Inversores Particulares, **Verónica Llera**, **José Belascoaín**, del equipo de Relación con Inversores, y **Francisco Burgos**, responsable de Relación con Inversores Institucionales de **Cobas AM**, participaron en

varios programas de Tu Dinero Nunca Duerme, el primer programa de cultura financiera de la radio generalista española esRadio en colaboración con Value School.

José Belascoaín comentó la situación de los mercados y cómo hacer frente a la inflación en el programa que tuvo lugar el pasado 16 de octubre. El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).

Carlos González visitó el programa de EsRadio Tu Dinero Nunca Duerme para hablar sobre el 'market timing' y los peligros de intentar anticipar las tendencias. El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).



Verónica Llera habló acerca de la estrategia de la gestora en la región asiática, en la edición del programa que tuvo lugar el pasado 20 de noviembre. El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).

Carlos González volvió a visitar el programa de EsRadio Tu Dinero Nunca Duerme, para dialogar sobre pensiones, ahorro, largo plazo e inversiones junto a **Javier Díaz-Giménez**, titular de la cátedra sobre pensiones que **Cobas AM** ha impulsado en el IESE. El audio del podcast está disponible [aquí](#).

Por último, **Francisco Burgos**, habló sobre los resultados de **Cobas AM** durante 2022 y el comportamiento de los

mercados, en la edición del programa que tuvo lugar el pasado 18 de diciembre. El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).

Podcast Invirtiendo a Largo Plazo

El podcast de **Cobas AM** que nace con el objetivo de acercar la filosofía del 'value investing' a todos sus oyentes.

Visite nuestro perfil para escuchar los nuevos episodios en el siguiente [enlace](#).

Participación en el programa Aspain 11 Family Office

Entrevista a **Francisco Burgos**, donde dio su opinión

Imagen: Cobas AM.

sobre la perspectiva del mercado energético en Europa. Para escuchar la participación pulse [aquí](#).

Participación en el programa Negocios TV

El pasado 11 de noviembre **Carlos González** comentó el complicado contexto de los mercados en la segunda mitad del año. Para escuchar la participación pulse [aquí](#).

Participación en el programa de Intereconomía

El pasado 5 de diciembre **Carlos González** hizo balance de los mercados en 2022 en la tertulia de mercados en Capital Intereconomía. Para escuchar la participación pulse [aquí](#).

Webinar 3Q2022

Mingkun Chan, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM**, y **Francisco Burgos** explicaron la visión de la gestora a través de un repaso de la composición de nuestras carteras asiáticas. Para ver el webinar completo pulse [aquí](#).

¿Conoce nuestras Redes Sociales?

Le invitamos a ver nuestros últimos vídeos que tratan sobre varios temas de actualidad como la inflación (cómo lo afronta nuestro país), la crisis energética... También pueden resultarle interesantes nuestros posts y 'research' publicados en nuestras redes sociales.

Instagram



Facebook



Libsyn



LinkedIn



YouTube



Twitter



Imagen: Cobas AM.

Otras iniciativas



**SANTA
COMBA**



Cobas AM colabora con **Value School** para promover la cultura financiera desde una perspectiva independiente y ayudar a que los ahorradores tomen decisiones de inversión de forma consciente. Al fin y al cabo, ser inversor en valor es más que comprar barato y tener paciencia. Es una filosofía de vida.

Winter Summit 2022

Ya disponibles en el canal de YouTube todos los vídeos del popular ciclo de invierno. 9 sesiones con especialistas de la inversión, la política internacional y las finanzas personales. También, Ecologismo real con **J.M. Mulet** y El almanaque de **Naval Ravikant** con **Javier G. Recuenco**.

«El Podcast de Value School»

«El Podcast de Value School» es una nueva línea de contenido dedicada a conversar con expertos que tienen

Imagen: Cartel Winter Summit 2022 de Value School.



mucho que contar sobre asuntos que te interesan. Cada mes publicarán un nuevo episodio en YouTube y en las principales plataformas de podcast.

Estrategias de diversificación estructural. Nuevo en el sello editorial de Value School

El gestor **Rafael Ortega** ha escrito una guía para invertir en un mundo incierto. Sus lecciones te ayudarán a diseñar una cartera defensiva «todo terreno», adaptada a tus objetivos financieros y a tu perfil de riesgo. Ya disponible en Amazon en edición impresa y digital.

Nuevos episodios de Mundo Value.

Regresa al canal de YouTube la serie más popular. Descubre con los nuevos episodios los secretos de inversión de Peter Lynch, cómo funciona la Cartera Permanente de Harry Browne, la relación entre la inflación y los tipos de interés, ¡y mucho más!



Alternative Fund SICAV-SIF Global Social Impact Fund centrado en la inclusión económica y social de las personas más vulnerables de África Subsahariana, durante el último trimestre del año realizó dos nuevas inversiones y una desinversión:

- **Watu Credit** (nuevo préstamo de 1.000.000\$, Kenia) Ofrece préstamos para la adquisición de activos productivos (principalmente mototaxis) a colectivos ignorados por la banca tradicional.
- **Complete Farmer** (nuevo préstamo de 500.000€, Ghana) Una plataforma (marketplace) para la gestión integral de la cadena de valor agrícola y la puesta en contacto entre compradores y productores.
- **Green Lion** (devolución de préstamo de 300.000€, Ghana) Una red de e-commerce que ayuda a los vendedores al por menor a obtener productos de calidad a menores



precios, dándoles herramientas que les ayudan a gestionar sus negocios de manera más eficiente.

Además, el equipo se encuentra en las últimas fases de negociación para invertir en cuatro compañías adicionales:

- Una procesadora y distribuidora de leche procedente de ganaderos locales en Uganda.

- Una fabricante y distribuidora de sacos herméticos para almacenar de forma segura la cosecha en Etiopía.

- Uno de los procesadores de maíz más grandes de Zambia que ofrece acceso al mercado a las comunidades rurales.

- Una procesadora de nueces de macadamia en Kenia.

Foto: Complete Farmer.



Durante el cuarto trimestre de 2022, **Open Value Foundation** ha continuado desarrollando distintas iniciativas y actividades entre las que destacan:

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.

A través de su Fondo de Venture Philanthropy, que apoya a proyectos y empresas sociales que contribuyen a mejorar los medios de vida de las personas más vulnerables en África subsahariana y España, se realizaron cuatro nuevas inversiones durante el último trimestre del año 2022:

- [UMOA Cosmetics](#) (préstamo de 20.000€): es una línea de cosméticos naturales que nace en España para ofrecer una alternativa de consumo más sostenible y cuyas ventas servirán para financiar los programas de desarrollo de la ONG que apoyamos **Beyond Suncare** en África subsahariana.



Foto: Econexus, proyecto OVF.

- [Dlana](#) (préstamo de 30.000€): en una empresa familiar española que elabora artículos de alto valor añadido, utilizando como materia prima la lana proveniente de ganadería extensiva y trashumante, natural y biodegradable y que da empleo.
- [Deevabits Green Energy](#) (préstamo de 50.000€): es una empresa keniana que crea puestos de trabajo para mujeres y jóvenes que distribuyen productos de energía solar en sus comunidades y facilitan la financiación a los consumidores para que puedan acceder a ellos.
- [Econexus Ventures Limited](#) (préstamo de 15.000\$): es una empresa ghanesa que comercializa soluciones innovadoras de energía limpia para hogares e industrias

En cuanto a donaciones, la última fue de 10.000€ para la [Fundación Amigos de Rimkieta](#), que trabaja para el desarrollo del barrio de Rimkieta y alrededores de Uagadugú (Burkina Faso), centrado en la educación, alimentación y sanidad de sus mujeres y niños, así como a la promoción social y profesional de la mujer.

A través del Fondo de Fundaciones de Impacto, del que forman parte 20 fundaciones, han lanzado la [segunda convocatoria](#) para invertir en empresas y proyectos orientados a apoyar a colectivos vulnerables o en riesgo de exclusión en España.

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 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

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**

