

An aerial photograph of a snowy town square at night. The square is filled with a Christmas market, featuring numerous wooden stalls and a large, illuminated Christmas tree in the center. The surrounding buildings are covered in snow, and their windows are lit up, creating a warm, golden glow. A prominent church tower with a spire is visible on the right side of the square. The overall atmosphere is festive and cozy.

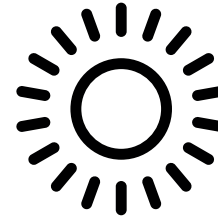
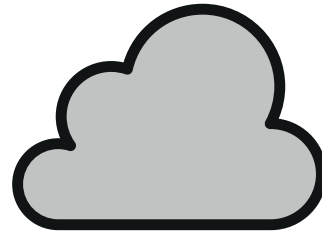
c o b a s

asset management

# NEWSLETTER DIC 21

# 12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



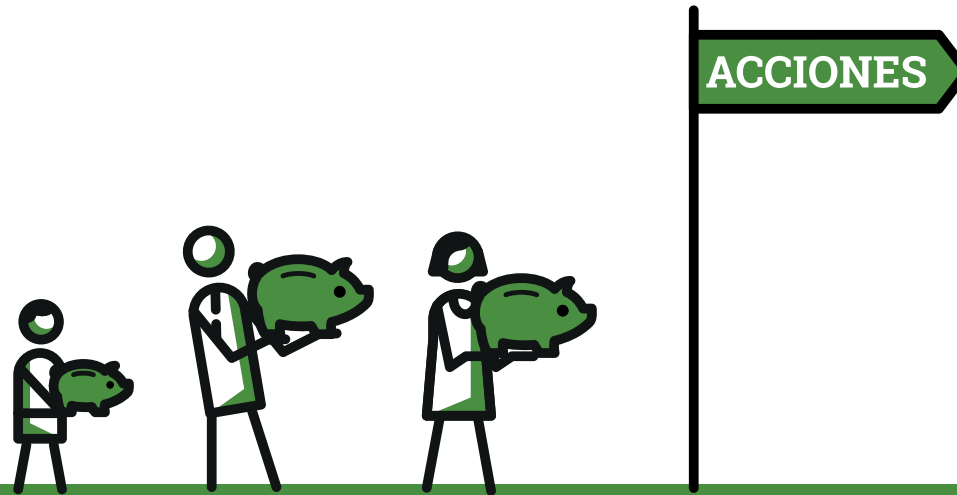
12

Sé optimista.

Haber nacido en 2019 es mucho mejor  
que haberlo hecho en 1963.

# 12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



**1**  
MÁXIMA

Invierte en acciones todos tus ahorros  
no necesarios para un futuro cercano.

# RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase C	↓ -5,4%	↑ 31,1%	↓ -16,6%
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase D	↓ -5,4%	↑ 29,9%	↑ 29,9%
MSCI Europe Total Return	↓ -2,5%	↑ 18,6%	↑ 36,9% Clase C 18,6% Clase D
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase C	↓ -4,7%	↑ 18,2%	↓ -6,5%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase D	↓ -4,7%	↑ 11,5%	↑ 11,5%
80% IGBM +20% PSI	↓ -7,5%	↑ 6,7% Clase C 2,1% Clase D	↑ 8,6% Clase C 2,1% Clase D

Datos a 30 de noviembre de 2021.

Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

(\*) Cobas Internacional FI Clase C 03/03/2017, Cobas Internacional FI Clase D 01/01/2021, 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 2021		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia				
<b>Selección</b> FI Clase C	86,4 €	143%	-5,3%	-2,5%	28,7%	18,6%	-13,6%	52,2%	7,1x	32%	17,1%	664,9
<b>Selección</b> FI Clase D	134,8 €	143%	-5,3%	-2,5%	27,6%	18,6%	27,6%	18,6%	7,1x	32%	17,1%	9,0
<b>Internacional</b> FI Clase C	83,4 €	141%	-5,4%	-2,5%	31,1%	18,6%	-16,6%	36,9%	7,3x	32%	17,8%	454,4
<b>Internacional</b> FI Clase D	137,4 €	141%	-5,4%	-2,5%	29,9%	18,6%	29,9%	18,6%	7,3x	32%	17,8%	9,5
<b>Iberia</b> FI Clase C	93,5 €	130%	-4,7%	-7,5%	18,2%	6,7%	-6,5%	8,6%	7,1x	29%	13,0%	36,3
<b>Iberia</b> FI Clase D	117,0 €	130%	-4,7%	-7,5%	11,5%	2,1%	11,5%	2,1%	7,1x	29%	13,0%	0,7
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase C	78,8 €	140%	-5,4%	0,6%	18,0%	27,0%	-21,2%	71,2%	6,1x	33%	16,5%	17,3
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase D	116,2 €	140%	-5,4%	0,6%	9,9%	27,0%	9,9%	27,0%	6,1x	33%	16,5%	0,26
<b>Renta</b> FI	98,8 €		-0,5%	0,0%	7,8%	-0,2%	-1,2%	-1,8%				14,1

## Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2021		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia				
<b>Global</b> PP	80,3 €	143%	-5,3%	-2,5%	28,7%	18,6%	-19,7%	32,5%	7,1x	32%	17,1%	61,5
<b>Mixto Global</b> PP	86,1 €	106%	-4,0%	1,3%	21,9%	6,5%	-13,9%	13,1%	7,1x	24%	12,8%	4,5

### Datos a 30 de noviembre 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 Clase C; 3 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI Clase C, Cobas Iberia FI Clase C, Cobas Grandes Compañías FI Clase C y Cobas Renta FI; 18 de julio de 2017 para Cobas Global PP y Cobas Mixto Global PP; 1 de enero de 2021 para Cobas Selección FI Clase D, Cobas Internacional FI Clase D, Cobas Iberia FI Clase D y Cobas Grandes Compañías FI Clase D. **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. EONIA para Cobas Renta FI. MSCI Europe Total Return Net 50% y EONIA 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 31/10/2021). 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.

# NOVIEMBRE EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 30 de septiembre 2021



**Golar LNG** ha tenido un sólido tercer trimestre. En el segmento de FLNG sigue evolucionando de forma positiva, al igual que el negocio de transporte, beneficiándose de la mejora de los fletes. Las dinámicas del mercado de gas natural siguen siendo favorables.

---

**Peso en cartera**  **7,5%** Selección **8,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,8%** Grandes Compañías

---

## ARYZTA

**Aryzta** continúa con la mejora de crecimiento orgánico, con un aumento del 9,8% en el trimestre, gracias a un incremento del volumen de un 8%, presentando incrementos en todas sus áreas geográficas y a una mejora en el mix de precios de un 1,8%.

---

**Peso en cartera**  **4,3%** Selección **4,8%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,5%** Grandes Compañías

---



**Currys** (Dixons Carphone) ha presentado buenas cifras de evolución del negocio con un crecimiento en ventas del 15% y aumento de cuota de mercado. Han lanzado un programa de recompra de acciones de 75 MM\$.

---

**Peso en cartera**  **4,9%** Selección **5,4%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,1%** Grandes Compañías

---

# NOVIEMBRE

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 30 de septiembre 2021

## **INPEX**

**Inpex** mejora sus ventas un 43% gracias a la mejora de los precios del petróleo y gas que compensan la caída en los volúmenes vendidos. La compañía ha mejorado la provisiones para este ejercicio.

---

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

---



Este tercer trimestre ha sido de récord para **Energy Transfer** en términos de volúmenes de gas transportados y refinados. Han reducido la deuda en aproximadamente 800MM\$, gracias a la generación de caja.

---

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

---



Buen trimestre para **Viatris** gracias especialmente a la división de medicamentos de marca. Han más que doblado la generación de flujo de caja libre en los 9 primeros meses del año. Están cumpliendo con el objetivo de las sinergias a alcanzar tras la integración.

---

**Peso en cartera**  **1,2%** Selección **1,4%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,7%** Grandes Compañías

---

# NOVIEMBRE

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 30 de septiembre 2021

## Vocento

**Vocento** ralentiza la caída de su negocio de publicidad con respecto a 2019 y gana cuota de mercado. Todas las líneas de negocio presentan un buen comportamiento, destacando el negocio de clasificados. Reduce deuda gracias a la recuperación en la generación de caja.

**Peso en cartera**  **1,2%** Selección **0,0%** Internacional **8,7%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



Los resultados de **Técnicas Reunidas** siguieron viéndose fuertemente afectados por la pandemia, pero esperan una reactivación progresiva de todos los proyectos que fueron reprogramados y que junto a las adjudicaciones, mejorarán las ventas.

**Peso en cartera**  **1,6%** Selección **0,0%** Internacional **8,4%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías



Tanto el EBITDA como la generación de flujo de caja de **Atalaya** aumentan considerablemente con respecto al año anterior, gracias al buen desempeño operativo en la mina de Riotinto, así como al precio del cobre. Aumentan las guías para el conjunto del año.

**Peso en cartera**  **2,6%** Selección **1,8%** Internacional **8,9%** Ibérica **1,1%** Grandes Compañías



# NOVIEMBRE

# SUCEDIÓ EN LOS MERCADOS

## **Miércoles 3**

La FED comenzará a reducir sus compras de deuda. El proceso, comúnmente conocido como tapering, recortará en 15.000 millones de dólares al mes la cantidad de activos netos que compra.

---

## **Jueves 4**

La CNMV advierte a bancos y gestoras que no se pueden comercializar activamente en España fondos cotizados de criptodivisas sin recibir el visto bueno del organismo.

---

## **Viernes 5**

La reunión de noviembre de la OPEP y de sus aliados, OPEP+, finalizó sin cambios con respecto a su plan actual de incremento mensual de producción de 400.000 barriles de petróleo diarios.

---

## **Martes 19**

Tanto el índice de precios general como su subyacente alcanzaron en el mes de octubre en EEUU sus niveles más elevados en tres décadas.

---

## **Miércoles 27**

El Consejo de Ministros aprueba el anteproyecto de ley para impulsar los planes colectivos de pensiones, pudiendo acogerse trabajadores por cuenta ajena, autónomos y algunos funcionarios.

---



COMPAÑÍA DEL MES

**IBERSOL**

3,3% Cobas Iberia FI



[www.ibersol.pt](http://www.ibersol.pt)

Sede operativa: **Oporto, Portugal**

Bolsa: **PSI20**

Año fundación: **1994**

Áreas de Negocio



Servicios de consumo

**Ibersol** es una pequeña compañía portuguesa de restauración que opera establecimientos de franquicias muy conocidas como Pans&Company, Burguer King o Pizza Hut con presencia en Portugal, España y Angola.

El mayor accionista del grupo es ATPS con un 55% y uno de sus principales objetivos es hacer el grupo cada vez más eficiente.

**Ibersol** cuenta con unos 400 establecimientos de restauración en la Península, tanto propios como franquicias.

La empresa divide su actividad en 6 áreas de negocio:

- **Restaurantes y comida a domicilio:** Pizza Hut, Pasta Caffè, Pizza Movil.
- **Restaurantes de mostrador:** KFC, O Kilo, Burguer King, Pans y Eat Out (Pans&Company, Ribds, FresCo, Santamaría).
- **Restauración en aeropuertos.**
- **Cafeterías:** Delta.
- **Catering:** servicios de catering.
- **Concesiones:** gestión del servicio de comida de alguna que otra institución como museos.

Se trata, en definitiva, de una compañía que básicamente cotiza a precios muy buenos, con grandes economías de escala y con una deuda moderadamente baja.

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

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

## EL TEMA DEL MES

# EL DESAFÍO DE LA SOSTENIBILIDAD DEL SISTEMA DE PENSIONES

La alta esperanza de vida junto con la baja natalidad han hecho que los trabajadores de hoy ya no sean capaces de financiar todas las pensiones.



# ¿CÓMO SE FINANCIAN LAS PENSIONES?

Principalmente a través de **cotizaciones sociales** junto con los ingresos provenientes de los **presupuestos generales** y la **hucha de las pensiones**.



# ENCAMINADOS A NO PODER HACER FRENTE AL PAGO DE LAS PENSIONES

El gasto de las pensiones se ha incrementado en más de un 160% en los últimos 20 años.

### GASTO EN PENSIONES



### EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA (M€)



# ¿QUÉ HAN HECHO LOS AHORRADORES?

España es el segundo país de la OCDE en el que menos personas ahorran para su jubilación.

**Sólo el 15,9%**  
de los españoles es  
partícipe  
de un **Plan  
de Pensiones.**



**Sólo el 1%** de las  
empresas ofrecen  
**Planes de Empleo.**



**En...**


c o b a s

---

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

PENSAMOS QUE ES DE VITAL IMPORTANCIA  
**ASEGURAR NUESTRA JUBILACIÓN** PONIENDO  
NUESTROS AHORROS A TRABAJAR CON UNA  
**VISIÓN DE LARGO PLAZO**

 [cobaspensiones.com](https://cobaspensiones.com)

 [cobasempleo.com](https://cobasempleo.com)





**Documental**  
**NI ES JUSTICIA**  
**NI ES SOCIAL:**  
**LAS PENSIONES**

Si quieres profundizar en el problema de las pensiones te recomendamos ver el primer capítulo de la serie **Ni es justicia, ni es social: Las pensiones.**

Una coproducción de **Value School** dirigida por el profesor **Jesús Huerta de Soto.**



**Ver vídeo**



# FECHAS LÍMITE

## Aportaciones a planes de pensiones



### MEDIANTE TALÓN

Debe llegar a nuestras oficinas antes del  
**viernes, 24 de diciembre**



### TRANSFERENCIA ORDINARIA

Debe realizarse antes de las  
**14h del miércoles, 29 de diciembre**

**Y RECUERDA...** puedes traspasar  
tus planes de pensiones  
**desde otras entidades  
en cualquier momento**



# ¿CÓMO APORTAR O TRASPASAR UN PLAN DE PENSIONES?

Respondemos a las dudas más comunes sobre los Planes de Pensiones.





# 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**



🕒 6m 48s

Cómo no invertir en periodos de inflación

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 6m 17s

La ventana del inversor: ¿Renta variable o Capital riesgo?

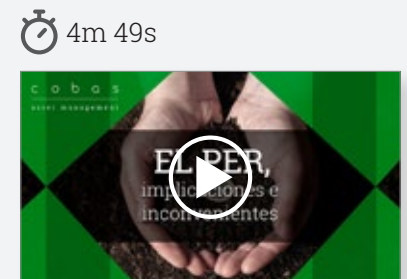
[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 7m 07s

Las pensiones en Australia

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 4m 49s

¿Cómo utilizar el PER?: Implicaciones e inconvenientes

[VER VÍDEO](#) ▶



'Invirtiendo a largo plazo', el podcast de **Cobas Asset Management** que tiene el objetivo de acercar la filosofía del 'value investing' a todos sus oyentes.

### Invirtiendo a Largo Plazo - Episodio 12

## Cómo proteger tus ahorros frente a la inflación

**Carlos González**, Director de Relación con Inversores Particulares de Cobas AM, y **Verónica Llera**, miembro de su equipo, hablan acerca del efecto de la inflación sobre nuestros ahorros y cómo protegernos frente a ella.

[→](#) Escuchar episodio

 16m 38s

### Invirtiendo a Largo Plazo - Episodio 13

## Brainvestor

**Paz Gómez Ferrer**, Coach y Psicóloga y Coach experta en psicología del comportamiento financiero, y nuestro compañero **Carlos González**, presentan la nueva aplicación gratuita BrainVestor y nos explican cuál es su fin y qué funcionalidades y ventajas tiene para el inversor.

[→](#) Escuchar episodio

 36m 19s

Suscríbese en las distintas plataformas:



# DESCUBRA LA NUEVA SECCIÓN DE NUESTROS AUDIOBLOGS

PENSADOS PARA QUE PUEDA DISFRUTAR  
DE NUESTROS ARTÍCULOS DEL BLOG.



## Invirtiendo a Largo Plazo - Audioblog

### Audioblog 3

En este tercer audioblog, presentamos un artículo escrito por **Carlos González**, Director de nuestro departamento de Relación con Inversores, titulado: «El valor de las emociones».

 Escuchar audioblog

 9m 36s

## Invirtiendo a Largo Plazo - Audioblog

### Audioblog 4

En este cuarto episodio, presentamos un artículo escrito por **Fernando Solís**, de nuestro departamento de Relación con Inversores, titulado: «La estación invernal».

 Escuchar audioblog

 06m 57s

Suscríbese en las distintas plataformas:





# PODCAST VALUE

Selección de podcast de **Cobas AM** para estar informado sobre la actualidad y novedades del 'value investing'

## Tu Dinero Nunca Duerme

Psicología de la inversión: trucos para no ser víctimas de nosotros mismos cuando invertimos

Luis F. Quintero, Manuel Llamas y Domingo Soriano comentan con **Carlos Gonzalez Ramos**, director de Relación con Inversores Particulares de Cobas AM, sobre sesgos, finanzas del comportamiento y la nueva herramienta para identificarlos y tratarlos: BrainVestor.



Escuchar programa



58m 50s

## Las cuentas que da la vida

Fondos de inversión

La **Comisión Nacional del Mercado de Valores** (CNMV) publica **Las cuentas claras**, 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 consejos básicos de inversión.



Escuchar programa



6m 55s



# 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.

[Leer post](#)

68 5 minutos



## La falsa hucha de las pensiones

Esta "hucha" ha condenado a las pensiones a ser sostenidas exclusivamente por las cotizaciones sociales, y a crear un sistema de reparto puro, sin que exista ahorro acumulado.

[Leer post](#)

68 5 minutos



# EL INVERSOR PREGUNTA

## ¿Es recomendable seguir invirtiendo en value ante las perspectivas de inflación?

**Víctor. 34 años, abogado.**

Lo realmente importante del dinero es su poder adquisitivo, y ese poder adquisitivo varía constantemente por la inflación. Ignorarla es un gran error puesto que constituye una de las grandes amenazas para los ahorros.

La inversión en acciones, nos dota de una mejor cobertura ante escenarios inflacionistas que la renta fija, depósitos...

Dentro de las acciones la importancia radica en el impacto de la inflación sobre los beneficios de las compañías.

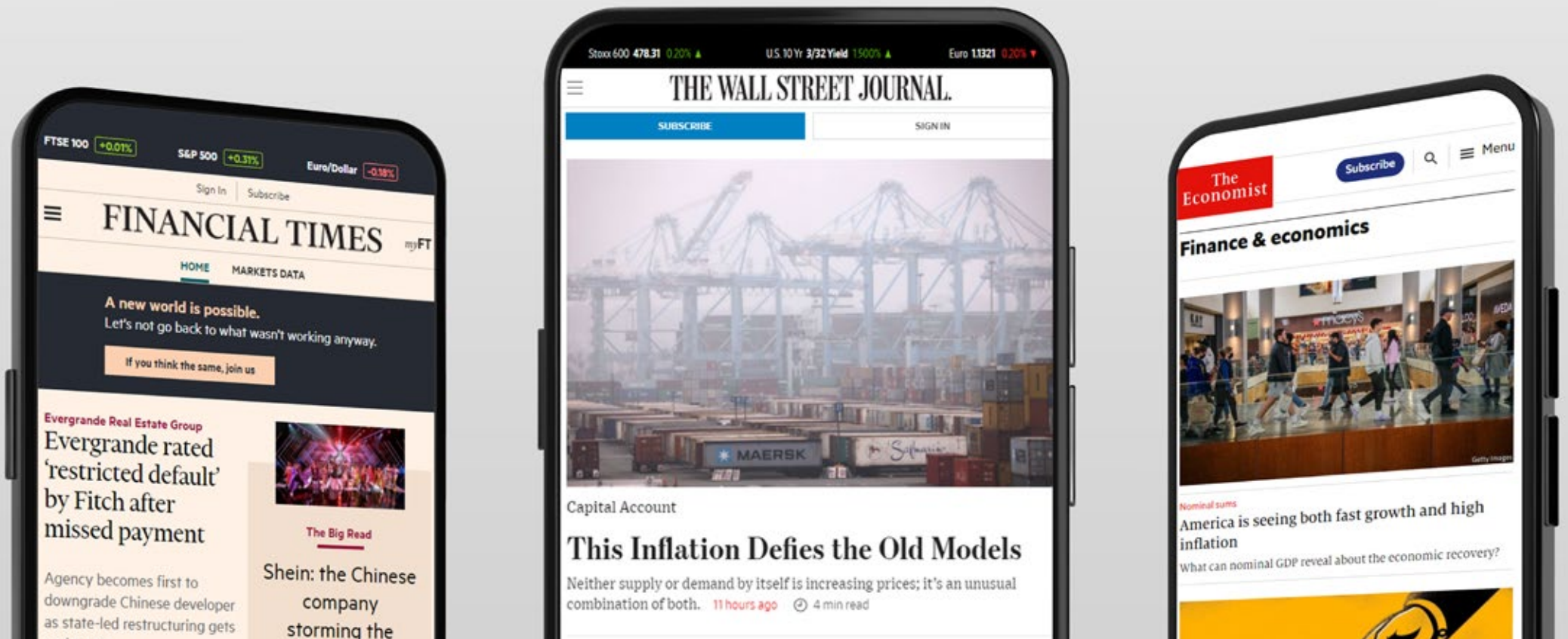
Los flujos de beneficios futuros de las acciones growth con los que cuentan los inversores se ven mermados en términos reales ante estas presiones inflacionistas.

La inflación también afecta a las previsiones de beneficios de las acciones value, pero el impacto es mucho menor que en el caso de las acciones growth, cuyas valoraciones son más dependientes de los beneficios futuros.



### 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.



## Fuentes de información

# Prensa financiera

Periodismo enfocado a informar y analizar hechos relacionados con la economía

Incluyendo temas y estadísticas sobre el mundo financiero y todo aquello que tenga repercusión en la evolución del mercado bursátil.

A collection of white Scrabble tiles with green letters and numbers scattered on a green felt background. The tiles are arranged in a roughly circular pattern on the left side of the image.

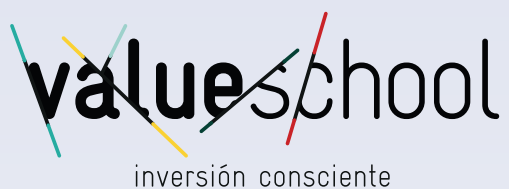
## DICCIONARIO DEL INVERSOR

# ¿Qué es el PMI?

Purchasing Managers' Index o Índice de gestores de compra, es un indicador adelantado de actividad que mide la salud económica de diferentes sectores. Se considera que un dato por encima de 50 está en expansión.

### **UN EJEMPLO**

Si un país publica un PMI manufacturero de 42, el sector estaría presentando síntomas de recesión.



## WINTER SUMMIT 2021

Los próximos días  
**15, 16 y 17 de diciembre**  
tendrá lugar el evento  
**Value School Winter Summit**  
2021, el ciclo de conferencias  
con que despedirán el año.

¡No te lo pierdas!



[Reservar plaza](#)

valueschool  
Winter **Summit**

**2021**

**15, 16 y 17 de diciembre**





 **175 pag.**

# El libro del mes

## Expectativas racionales en inversión

**William Bernstein**

Edición: Colección Baelo. 2021

Invertir es una tarea en la que, a largo plazo, gana la persona más disciplinada, no la más inteligente. El mayor obstáculo que nos separa de una estrategia de inversión adecuada somos nosotros mismos.

Es preciso un profundo conocimiento histórico y desapego emocional. Porque antes o después, el temple del inversor será puesto a prueba por un mercado gravemente dañado. Este primer encuentro del inversor con una caída significativa del mercado sirve, ante todo, para descubrir su verdadera tolerancia al riesgo.

Para invertir a largo plazo debemos tener paciencia, dinero disponible y coraje, en este orden. Porque en finanzas, la mejor pesca se realiza siempre en mares tormentosos. Los inversores con una estrategia coherente capaces de ceñirse a ella a largo plazo deben tener, además, memoria, conciencia histórica. No tiene sentido valorar el riesgo de las acciones sin señalar la importancia decisiva del horizonte temporal de nuestras decisiones. En inversión, más tiempo significa siempre menos riesgo.

**¿Quiere saber más?**



**Ficha libro**



**Ver vídeo**



¡No te pierdas los artículos del blog de Open Value Foundation sobre sus proyectos y el ecosistema de impacto en España!

Leer blog



# IDEAS CON VALOR

*“Pero invertir no se trata de vencer a otros en su juego. Se trata de controlarte a ti mismo en tu propio juego.”*

## **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



**Conoce dónde y con quién**  
inviertes tu dinero



¿Quiere más  
información?



[Sí, quiero mas información](#)

Además puede ver más contenidos sobre nuestras iniciativas siguiéndonos en redes sociales:



**9.915**  
seguidores



**13.442**  
seguidores



**729.290**  
reproducciones



**2.792**  
seguidores



**886**  
seguidores



**500**  
seguidores



**4.506**  
seguidores



## 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**



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**

