

c o b a s  

---

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

**NEWSLETTER**  
JUL • 22



# RENTABILIDADES

|                                       | En el mes | En el año            | Desde inicio*    |
|---------------------------------------|-----------|----------------------|------------------|
| Cobas <b>Internacional</b> FI Clase B | ↓ -12,3%  | ↑ 3,6%               | ↑ 3,6%           |
| Cobas <b>Internacional</b> FI Clase C | ↓ -12,3%  | ↑ 6,0%               | ↓ -9,3%          |
| Cobas <b>Internacional</b> FI Clase D | ↓ -12,4%  | ↑ 5,9%               | ↑ 41,1%          |
| MSCI Europe Total Return              | ↓ -7,7%   | ↓ -11,0% Clase C y D | ↓ -11,0% Clase B |
|                                       |           | ↓ -13,8% Clase B     | ↑ 24,5% Clase C  |
|                                       |           |                      | ↑ 7,8% Clase D   |
| Cobas <b>Iberia</b> FI Clase B        | ↓ -10,0%  | ↑ 1,5%               | ↑ 1,5%           |
| Cobas <b>Iberia</b> FI Clase C        | ↓ -10,0%  | ↑ 3,7%               | ↑ -0,7%          |
| Cobas <b>Iberia</b> FI Clase D        | ↓ -10,0%  | ↑ 3,7%               | ↑ 18,3%          |
| 80% IGBM +20% PSI                     | ↓ -7,0%   | ↓ -1,9% Clase B      | ↓ -1,9% Clase B  |
|                                       |           | ↓ -1,2% Clase C      | ↑ 12,6% Clase C  |
|                                       |           | ↓ -1,2% Clase D      | ↑ 5,9% Clase D   |

Datos a 30 de junio de 2022.

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 2022 |                      | 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         | 102,9 €           | 149%      | -12,6%             | -7,7%                | 2,9%                | -11,0%               | 2,9%                  | -11,0%               | 6,2x | 30%  | 11,5% | 499,8          | 03/02/2022      |
| <b>Selección</b> FI Clase C         | 93,2 €            | 149%      | -12,6%             | -7,7%                | 5,2%                | -13,8%               | -6,8%                 | 38,4%                | 6,2x | 30%  | 11,5% | 200,9          | 14/10/2016      |
| <b>Selección</b> FI Clase D         | 137,5 €           | 149%      | -12,7%             | -7,7%                | 5,0%                | -13,8%               | 37,5%                 | 7,8%                 | 6,2x | 30%  | 11,5% | 174,3          | 01/01/2021      |
| <b>Internacional</b> FI Clase B     | 103,6 €           | 145%      | -12,3%             | -7,7%                | 3,6%                | -11,0%               | 3,6%                  | -11,0%               | 6,2x | 30%  | 12,2% | 316,3          | 03/02/2022      |
| <b>Internacional</b> FI Clase C     | 90,7 €            | 145%      | -12,3%             | -7,7%                | 6,0%                | -13,8%               | -9,3%                 | 24,5%                | 6,2x | 30%  | 12,2% | 154,2          | 03/10/2017      |
| <b>Internacional</b> FI Clase D     | 141,1 €           | 145%      | -12,4%             | -7,7%                | 5,9%                | -13,8%               | 41,1%                 | 7,8%                 | 6,2x | 30%  | 12,2% | 302,5          | 01/01/2021      |
| <b>Iberia</b> FI Clase B            | 101,5 €           | 133%      | -10,0%             | -7,0%                | 1,5%                | -1,9%                | 1,5%                  | -1,9%                | 7,1x | 28%  | 8,3%  | 24,3           | 03/02/2022      |
| <b>Iberia</b> FI Clase C            | 99,3 €            | 133%      | -10,0%             | -7,0%                | 3,8%                | -1,2%                | -0,7%                 | 12,6%                | 7,1x | 28%  | 8,3%  | 12,1           | 03/10/2017      |
| <b>Iberia</b> FI Clase D            | 118,3 €           | 133%      | -10,0%             | -7,0%                | 3,7%                | -1,2%                | 18,3%                 | 5,9%                 | 7,1x | 28%  | 8,3%  | 1,2            | 18/07/2017      |
| <b>Grandes Compañías</b> FI Clase B | 102,0 €           | 151%      | -10,8%             | -6,4%                | 2,0%                | -8,1%                | 2,0%                  | -8,1%                | 7,0x | 31%  | 10,7% | 14,7           | 03/02/2022      |
| <b>Grandes Compañías</b> FI Clase C | 88,2 €            | 151%      | -10,8%             | -6,4%                | 6,8%                | -13,5%               | -11,8%                | 52,8%                | 7,0x | 31%  | 10,7% | 7,7            | 18/07/2017      |
| <b>Grandes Compañías</b> FI Clase D | 122,9 €           | 151%      | -10,8%             | -6,4%                | 6,8%                | -13,5%               | 22,9%                 | 13,3%                | 7,0x | 31%  | 10,7% | 0,94           | 01/01/2021      |
| <b>Cobas Renta</b> FI               | 100,9 €           |           | -2,4%              | -0,1%                | 2,1%                | -0,1%                | 0,9%                  | -2,6%                |      |      | 1,9%  | 19,1           | 18/07/2017      |

## Planes de pensiones

| Denominación            | Valor liquidativo | Potencial | Revalorización mes |                      | Revalorización 2022 |                      | 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        | 86,7 €            | 148%      | -12,6%             | -7,7%                | 5,2%                | -13,8%               | -13,3%                | 20,5%                | 6,2x | 30%  | 11,4% | 74,8           | 18/07/2017      |
| <b>Mixto Global</b> PP  | 91,1 €            | 111%      | -9,7%              | 0,0%                 | 4,0%                | 0,0%                 | -8,9%                 | 14,6%                | 6,2x | 23%  | 8,6%  | 6,8            | 18/07/2017      |
| <b>Cobas Empleo</b> 100 | 103,81 €          | 131%      | 6,4%               |                      | 17,3%               |                      | 16,2%                 |                      | 6,5x | 28%  | 9,6%  | 0,05           | 23/06/2021      |

### Datos a 30 de junio 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 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.

# JUNIO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022



Según el acuerdo firmado con Snam Group, **Golar LNG** vende el 100% de la propiedad del FRSU por una cifra de en torno a unos 330MM€, confirmando la estrategia de la compañía, centrada en desarrollar su negocio de licuefacción.

---

**Peso en cartera**  **7,5%** Selección **8,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **7,9%** Grandes Compañías

---

## ARYZTA

**Aryzta** espera alcanzar un crecimiento superior al del mercado, con crecimientos orgánicos en la horquilla de 4,5%-5,5%, con un objetivo de ingresos de 2BN€ y poder situar los márgenes en niveles de 14%-15%.

---

**Peso en cartera**  **2,9%** Selección **3,3%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,2%** Grandes Compañías

---

## OVS

Resultados positivos del distribuidor italiano **OVS** con un crecimiento de las ventas del 30% comparado con 2021 y triplicando el EBITDA, con crecimiento tanto en establecimientos propios como franquiciados.

---

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

---

# JUNIO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022



**Ibersol** confirmó la venta a Restaurant Brands Iberia de los 159 restaurantes que la compañía portuguesa operaba bajo la enseña Burger King. La operación se ha cerrado en una cifra que ronda los 250MM€.

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



**Petrofac** está viendo un aumento de los pedidos a medida que se beneficia de los altos precios del petróleo y espera reducir la deuda neta gracias a la mejora del entorno operativo.

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



**Internacional Seaways** ha completado una transacción en la que ha vendido su participación del 50% en dos buques FSO a su socio de JV Euronav. El precio de compra valora los dos buques FSO en 300 Mn\$ en total.

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

# JUNIO

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2022



Tecnimont y Stamicarbon, filiales de **Maire Tecnimont**, se han adjudicado varios contratos nuevos para licencias, servicios de ingeniería y actividades EPC por un valor de aproximadamente 96 Mn\$ en Europa y Oriente Medio.

---

**Peso en cartera**  **3,2%** Selección **3,6%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,5%** Grandes Compañías

---



TECNICAS REUNIDAS

Un consorcio formado por Neptune Energy y Sonatrach, la petrolera estatal de Argelia, reclaman avales a **Técnicas Reunidas** por la construcción de un complejo de hidrocarburos en el país norteafricano. Técnicas ha iniciado un arbitraje para defender sus derechos.

---

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

---

## indra

Cambios en la cúpula directiva de **Indra**, destacando el nombramiento de Jokin Aperribay como consejero dominical del grupo por parte de la SEPI, SAPA Placencia y Amber Capital.

---

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

---

COMPAÑÍA DEL MES

**TUBACEX**

3,6% Cobas Iberia FI



**TUBACEX**  
GROUP

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

Sede operativa: **Álava, España**

Bolsa: **Ibex**

Año fundación: **1963**

Áreas de Negocio



Minería y metales

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

Accionista de control

**Tubacex** es uno de los líderes mundiales de fabricación de tubos sin soldadura en acero inoxidable y altas aleaciones. Tiene fábricas de producción en España, Austria, Estados Unidos, Italia, China e India y una red de oficinas comerciales y almacenes repartidos por todo el mundo.

Los tubos sin soldadura en acero inoxidable están especialmente indicados para su utilización en procesos industriales en los que se producen altas condiciones de temperatura, presión y corrosión.

Por ello, **Tubacex** ha apostado estos últimos años por desarrollar capacidades de producción en aquellos segmentos de mayor nivel de especialización y alto valor añadido dentro de los sectores de petróleo, gas y energía en los que espera un mayor crecimiento, como son la exploración y la extracción de petróleo y gas en condiciones críticas (offshore y aguas profundas) y la generación de energía en las plantas de nueva generación.

Es un negocio sólido, que se va a beneficiar de la necesidad de emplear sus tubos para la extracción de gas a nivel global, así como aprovecharse de la homologación de sus productos y la posición de oligopolio de la que disfruta.

El pasado 22 de junio, hizo pública la obtención del mayor contrato de la historia de la compañía hasta la fecha.

El contrato ha sido formalizado con la Compañía Nacional de Petróleo de Abu Dabi (ADNOC) por un valor superior a las 30.000 toneladas y diez años de duración, para el suministro de soluciones integrales para la extracción de gas en Oriente Medio.

En el marco de este acuerdo, la compañía se compromete a la

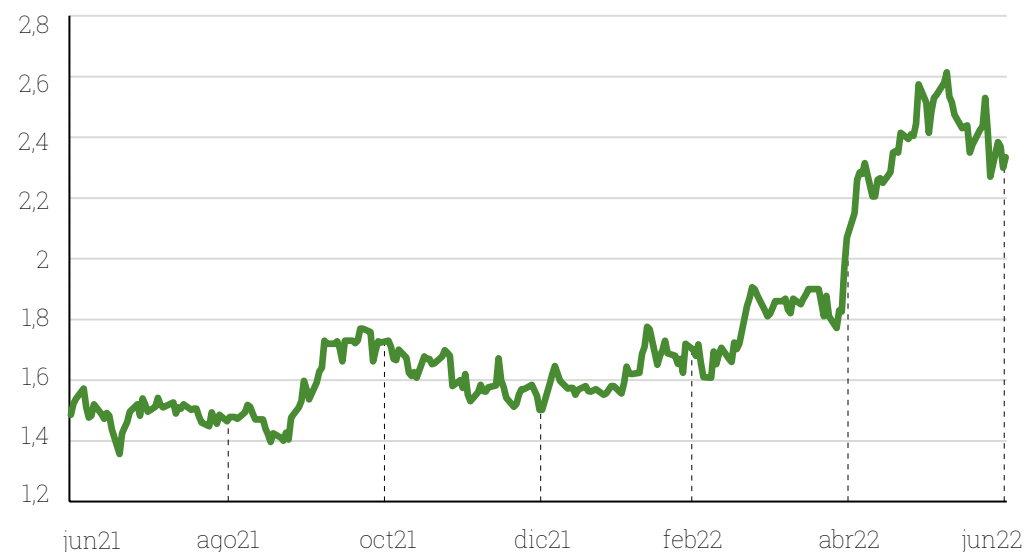
construcción de una nueva planta de fabricación de tubo y roscado en Abu Dabi, que estará operativa en el año 2024.

Esta adjudicación se suma a otros recientes acuerdos plurianuales firmados en las últimas semanas para la fabricación de tubos de umbilicales, aeroespacial y nuclear que, en su conjunto, sitúan a **Tubacex** con una cartera total de más de 1,500MM€.

El acuerdo refuerza la estrategia de posicionamiento de la compañía en Oriente Medio. Con esta nueva planta la compañía contaría en la región con tres plantas de producción en Abu Dabi, Arabia Saudita y Dubai.

En definitiva, esta noticia sirve como ejemplo que reafirma nuestra tesis de inversión.

**TUBACEX. Evolución 1 año**





EL TEMA DEL MES

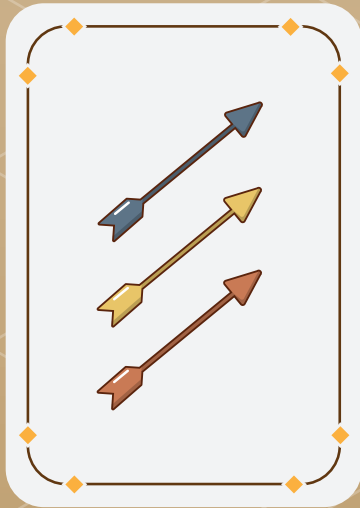
# ¿QUÉ SON LAS VENTAJAS COMPETITIVAS?

Es una característica que tiene una compañía que es imposible o muy difícil de copiar, quedando protegida de la competencia y manteniendo su posición de liderazgo, generando mayores rentabilidades.



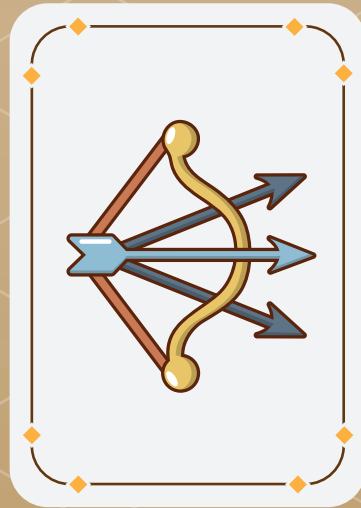
# ¿Qué tipos de ventajas competitivas hay?

Será imprescindible conocerlas y comprenderlas para determinar la visibilidad de generación de flujos de caja.



## **VENTAJA EN COSTES:**

Poseer un activo único o economías de escala para diluir costes.



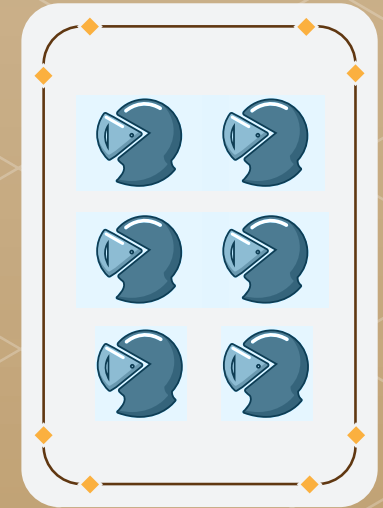
## **COSTES DE CAMBIO:**

Cuando para el cliente no compensa comprar el producto o servicio de la competencia.



## **ACTIVOS INTANGIBLES:**

Patentes y licencias que establezcan monopolios legales temporales o poseer una fuerte imagen de marca.



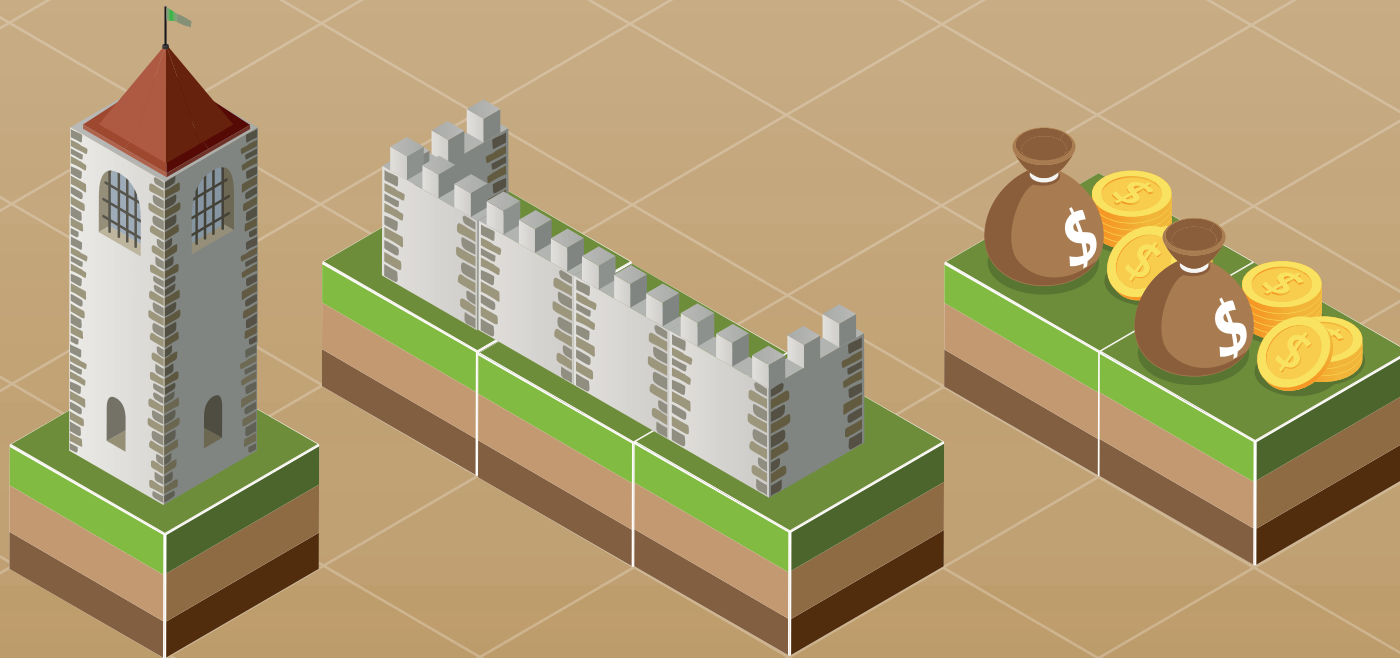
## **EFEECTO RED:**

Se incrementa el valor del producto con el número de usuarios que lo utilizan.

# ¿Cómo encontrar inversiones con ventajas competitivas?

Una señal de la existencia de ventajas competitivas es que:

- 1 | El retorno sobre capital empleado (ROCE) es alto.
- 2 | Las cuotas de mercado son estables.



Compañías con una **posición líder**, **altas barreras de entrada sostenibles en el tiempo** y **rentabilidad superior**, ayudarán a tener una **consistente generación de flujos de caja**.

# En...

# c o b a s

# asset management

Nuestras carteras presentan una elevada rentabilidad del negocio **(ROCE)**, así como una rentabilidad del flujo de caja de doble dígito **(FCF yield)**.

| Ratios                   | Cobas Iberia FI | Cobas Internacional FI |
|--------------------------|-----------------|------------------------|
| ROCE                     | 28%             | 30%                    |
| UNLEVERAGED<br>FCF YIELD | 13,8%           | 24%                    |

Identificar este tipo de negocios es una de las mejores formas de obtener rentabilidades extraordinarias.

**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 intrínseca del negocio. **FCF yield unleveraged:** Es el resultado de dividir el flujo de caja normalizado antes de gastos financieros en base a estimaciones propias, entre el Enterprise Value.

**RESEARCH**

## Tema del mes: Ventajas competitivas

4 págs 8 min. **Ventajas competitivas Barreras de entrada ROCE FCF yield**

¿Cómo puede una empresa mantener rentabilidades extraordinarias en el tiempo? ¿Cómo logra hacer frente a sus competidores?

Al fin y al cabo, cuando algo funciona tan bien, las fuerzas del mercado se ponen en marcha para terminar con esa situación. Es lo que se define como proceso de competencia. Sin embargo, existen negocios que a pesar de todo logran mantener una posición de mercado destacada que les permite obtener rentabilidades extraordinarias. Encontrar este tipo de negocios puede ser una de las tareas más lucrativas para el inversor. En esta ocasión vamos a hablar de las **barreras de entrada o ventajas competitivas**.



extraordinaria que anhela todo inversor. Pero hay que entender que los mercados están inmersos en un proceso continuo e inacabable y siempre habrá un emprendedor intentando aprovechar un conocimiento nuevo o una descoordinación temporal, para ofrecer un producto a un precio atractivo y con un coste razonable.

Gracias a estos emprendedores es muy difícil, a veces imposible, que una compañía consiga mantener beneficios extraordinarios durante mucho tiempo. Siempre capital empleado.

Esto significa que las compañías con ventajas competitivas duraderas son muy escasas y estas ventajas limitadas en el tiempo, porque, además, el desarrollo del conocimiento provoca cambios imposibles de predecir. La cara positiva es que esto también nos dice que tampoco hay mal que cien años dure y, en los sectores en crisis con exceso de capital invertido, acabará produciéndose tarde o temprano una salida de capital, mejorando la situación de los que permanecen. El ejemplo más claro son las compañías cíclicas, con un negocio sometido a los vaivenes que los ciclos económicos producen en la oferta y la demanda, con las consiguientes alteraciones en su rentabilidad.

Se trata en cualquier caso de encontrar compañías con altas rentabilidades derivadas de **ventajas competitivas**, resultando imprescindible entender el origen de dicha rentabilidad y su potencial sostenibilidad en el tiempo.

Ahora bien, dicho esto, no todas las ventajas competitivas son iguales. Estas **barreras de entrada** pueden presentar formas muy diferentes.

**1.1 ¿Qué es exactamente una ventaja competitiva**

Podemos decir que es una característica que tiene una compañía que es imposible o al menos muy difícil de replicar. De esta forma, una compañía queda protegida de la competencia y, gracias a estas barreras de entrada, consigue mantener, a medio y largo plazo, su posición en el mercado, incluyendo la rentabilidad

COBAS RESEARCH 11/07/2022 Ventajas competitivas 1

[Ver informe](#)



# 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**



🕒 10m 25s

**COBAS AM**

¿Cómo afecta la inflación al Value Investing?

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 19m 55s

**COBAS AM**

Análisis del sector de la energía

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 7m 43s



**COBAS AM**

¿Qué supone que EEUU tenga más de 11 millones de vacantes de empleo?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 7m 58s



**DECISIÓN RADIO**

Cómo los impuestos al capital dañan la economía

[VER VÍDEO](#) ▶



‘Invirtiendo a largo plazo’, el podcast de **Cobas AM** que acerca la filosofía del ‘value investing’ a todos sus oyentes.



#### INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 28

### Especular Vs. Invertir

**Gonzalo Recarte** (CCO) y **Jose Belascoain**, del Equipo de Relación con Inversores de Cobas AM, debaten sobre las principales diferencias entre invertir y especular y el reflejo de las mismas en el perfil tipo de cliente en cada caso.

[Escuchar episodio](#)

🕒 31m 55s

#### INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - AUDIOBLOG 18

### Una visión desde el otro lado del charco

En este episodio presentamos un artículo escrito por **Patricio Diez**, asesor financiero.

[Escuchar episodio](#)

🕒 14m 01s



Selección de podcasts recomendados por **Cobas AM** para estar informado sobre la actualidad y novedades del ‘value investing’.

#### TU DINERO NUNCA DUERME

### Sesgos y errores más comunes entre los pequeños ahorradores

**Paz Ferrer**, consultora en Psicología y especialista en sesgos conductuales.

[Escuchar programa](#)

🕒 58m 15s

#### TU DINERO NUNCA DUERME

### Programa especial con Francisco García Paramés

**Francisco García Paramés**, Presidente y CEO de Cobas AM.

[Escuchar programa](#)

🕒 59m 53s



# 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.

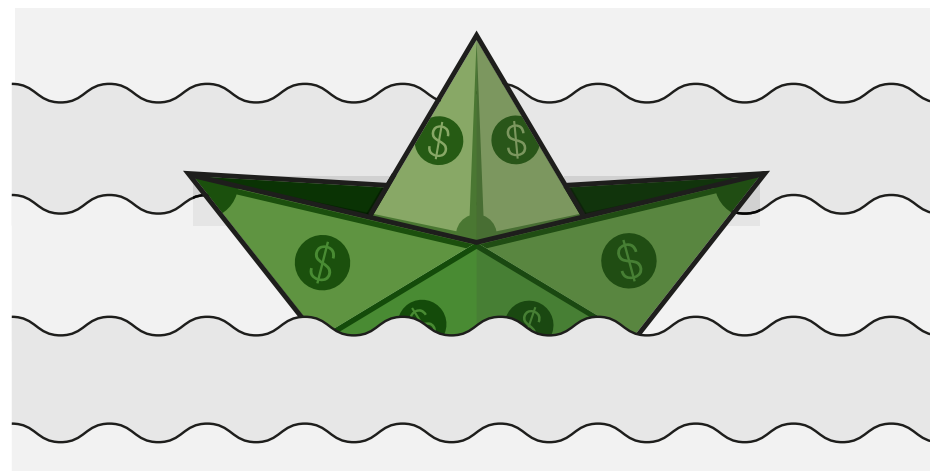


## Invertir, ¿es también cuestión de sexo?

¿Existen realmente diferencias visibles entre inversores por cuestión de sexos? ¿Son las mujeres más conservadoras a la hora de tomar decisiones de inversión como nos han contado?

[Leer post](#)

6d 5 minutos



## Una visión desde el otro lado del charco

Para un europeo occidental o un estadounidense es muy difícil entender cómo se puede sobrevivir en una situación de hiperinflación.

[Leer post](#)

6d 5 minutos

# Novedades



## EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

**¿Pone Ucrania en peligro la hegemonía del dólar?**



[VER VÍDEO](#)



## Global Social Impact Investments publica su memoria de impacto anual

A pesar del contexto económico incierto, los proyectos de impacto gozan de un impulso establecido y, como lo demuestra la **memoria de 2021 de Global Social Impact Investments**, los proyectos que incluyen o se centran en personas vulnerables van creciendo.

[MÁS INFORMACIÓN](#)



## Vidas de impacto que merecen ser contadas

Un acercamiento al continente africano desde una mirada más humana con Brígida Moreta, una misionera carmelita enamorada de su profesión, y José María Márquez, fundador de la ONG África Directo. Ambos compartieron qué les ha movido a llevar un estilo de vida que para muchos no es el camino más fácil. El punto de partida es el mismo: Malawi, uno de los países más pobres del mundo.

[REVIVE EL EVENTO](#)



# IDEAS CON VALOR

*“Para aquellos debidamente preparados, el mercado bajista no es sólo una calamidad, sino una oportunidad.”*

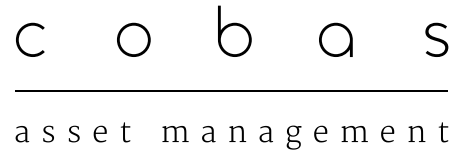
## John Templeton

Inversor, hombre de negocios y filántropo.

Fundó la Templeton Mutual Funds y está considerado como pionero en las inversiones financieras y la filantropía.

Rentabilidad de **14,5%** durante 40 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)



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)

