

c o b a s

asset management

NEWSLETTER
JUN•21

12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



6

Conoce el pasado pero ten cuidado con extrapolar,
las cosas cambian y los problemas en el futuro
vendrán de un sitio inesperado

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 7,2%	↑ 31,5%	↓ -16,3%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 7,1%	↑ 30,5%	↑ 30,5%
MSCI Europe Total Return	↑ 2,6%	↑ 13,4%	↑ 31,0% Clase C 13,4% Clase D
Cobas Iberia FI Clase C	↑ 2,9%	↑ 23,7%	↓ -2,2%
Cobas Iberia FI Clase D	↑ 2,9%	↑ 16,8%	↑ 16,8%
80% IGBM +20% PSI	↑ 4,2%	↑ 12,9% Clase C 8,1% Clase D	↑ 14,9% Clase C 8,1% Clase D

Datos a 31 de mayo 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				
Selección FI Clase C	87,4 €	113%	6,6%	2,6%	30,2%	13,4%	-12,6%	45,6%	7,3x	28%	21,8%	699,2
Selección FI Clase D	129,3 €	113%	6,6%	2,6%	29,3%	13,4%	29,3%	13,4%	7,3x	28%	21,8%	4,0
Internacional FI Clase C	83,7 €	113%	7,2%	2,6%	31,5%	13,4%	-16,3%	31,0%	7,8x	27%	22,5%	455,6
Internacional FI Clase D	130,5 €	113%	7,1%	2,6%	30,5%	13,4%	30,5%	13,4%	7,8x	27%	22,5%	4,5
Iberia FI Clase C	97,8 €	98%	2,9%	4,2%	23,7%	12,9%	-2,2%	14,9%	7,6x	30%	17,3%	40,1
Iberia FI Clase D	116,8 €	98%	2,9%	4,2%	16,8%	8,1%	16,8%	8,1%	7,6x	30%	17,3%	0,4
Grandes Compañías FI Clase C	84,2 €	107%	6,5%	-0,1%	26,0%	11,5%	-15,8%	50,3%	7,0x	28%	22,6%	19,3
Grandes Compañías FI Clase D	116,2 €	107%	6,5%	-0,1%	16,2%	11,5%	16,2%	11,5%	7,0x	28%	22,6%	0,02
Renta FI	98,1 €		1,1%	0,0%	6,9%	-0,2%	-2,0%	-1,7%			4,6%	11,7

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				
Global PP	81,4 €	113%	6,7%	2,6%	30,4%	13,4%	-18,6%	26,7%	7,3x	28%	22,1%	61,7
Mixto Global PP	86,7 €	87%	9,9%	1,3%	22,8%	6,5%	-13,3%	13,1%	7,3x	21%	17,0%	4,5

Datos a 31 de mayo de 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.** 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 intrínseca del negocio. Potencial de revalorización: Es la diferencia entre el valor objetivo y el precio de mercado agregado de la cartera. Para calcular el valor objetivo, aplicamos un múltiplo al flujo de caja normalizado en base a estimaciones propias de cada compañía. VaR: Pérdida máxima esperada mensual. Calculado con metodología Value at Risk 2,32 sigmas, nivel de confianza del 99% de la distribución normal a 1 mes.

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2021.



**Maire
Tecnimont**

Aunque los efectos de la pandemia siguen impactando de alguna forma en el negocio de **Maire Tecnimont**, se empieza a evidenciar una mayor propensión a incrementar las inversiones, lo cual queda patente por los recientes contratos obtenidos.

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



Golar mantiene buen comportamiento tanto en el segmento de shipping como en licuefacción flotante. Mantiene unos \$245Mn en cash y destaca la reducción de deuda llevada a cabo durante el trimestre.

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

CIR

Con el objetivo de acelerar el programa de recompra de acciones dada la baja liquidez, **CIR** ha lanzado una OPA voluntaria para recomprar hasta un 12% de las acciones en circulación.

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

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2021.



Dassault Aviation ha anunciado el lanzamiento del Falcon 10X así como la compra, por parte del gobierno egipcio, de 30 aviones de combate tipo Rafale.

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

SAMSUNG C&T

Las buenas ventas de **Samsung C&T** en los segmentos de telefonía y productos electrónicos han más que compensado el débil comportamiento de la división de semiconductores y paneles OLED afectados por problemas en la cadena de suministros.

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



Resultados muy positivos de **Viatris**, que inicia el pago de un dividendo trimestral de \$0,11/acción. Tanto la división de patentes como de genéricos han tenido buen comportamiento.

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

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de marzo 2021.



Atalaya mantiene su estrategia de aprovechar el buen ritmo de tratamiento de las nuevas instalaciones y el alza en el precio del cobre para procesar parte del mineral de baja ley que tiene almacenado. Han incrementado un 6% la producción interanual.

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

VOCENTO

La publicidad digital de **Vocento** ya supone más de la mitad de la publicidad total y ha tenido un incremento en suscriptores digitales de pago de un 16% respecto al mismo trimestre de 2020.

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



Semapa ha anunciado el pago de un dividendo de 0,51€/acción en términos brutos. Dicho dividendo ha sido descontado del precio de la OPA lanzada por la familia Queiroz Pereira.

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



COMPAÑÍA DEL MES

DASSAULT AVIATION

1,8% Cobas Selección FI
2,0% Cobas InternacionalFI
6,2% Cobas G Compañías FI
0,0% Cobas Renta FI



www.dassault-aviation.com

Sede operativa: **París, Francia**

Bolsa: **CAC 40**

Año fundación: **1929**

Áreas de Negocio



Aeroespacial y defensa

Dassault Aviation es un fabricante de aeronaves civiles, militares, y sistemas espaciales.

Sus principales líneas de negocio son la **aviación civil** a través de Falcon, uno de los líderes del mercado en el segmento de aviones de cabina ancha y largo alcance durante 50 años, y **aviación militar** (los aviones Rafale), arma más estratégica tanto en términos de efectividad de combate como de tecnologías críticas implementadas. Aprovechando la experiencia adquirida con aviones militares, **Dassault Aviation** ha desarrollado durante más de cincuenta años, dispositivos pirotécnicos sin ITAR para aplicaciones en el campo espacial.

La empresa cuenta con experiencia en una serie de tecnologías que son clave para la autonomía estratégica. Es pionera en el desarrollo de tecnologías digitales como CATIA, el sistema de cámaras 3D utilizado y generalizado alrededor de todo el mundo. También ha realizado el diseño de los vehículos aéreos no tripulados para el combate, el Dassault nEUROn.

En 2009, Dassault compró el 26% de Thales, líder en sistemas electrónicos de uso civil y militar como defensa, aeroespacial y ciberseguridad y es una forma de comprar con descuento esta participación.

Dassault Aviation está controlada en un 62% por la familia Dassault, que ha demostrado realizar una gestión ejemplar manteniendo un sólido balance con caja neta.

Qué características de nuestro estilo de inversión cumple

✓ ROCE alto

✓ Caja neta

Ratios atractivos

✓ Accionista de control

INTERVENCIÓN

Francisco García Paramés

El pasado 14 de abril **Francisco García Paramés** participó en el evento **Virtual Value Investing Conference** donde también participaron otros inversores de renombre. Durante su intervención comentó nuestra tesis de inversión en **Dixons Carphone**.

[Ver vídeo](#) 

BEN GRAHAM CENTRE FOR VALUE INVESTING

14
APRIL
2021

VIRTUAL VALUE INVESTING CONFERENCE

VALUE INVESTING SESSION



Dianne K. McKeever
Ides Capital Management LP



Francisco García Paramés
Cobas Asset Management



Evan Vanderveer
Vanshap Capital



Mohnish Pabrai
Pabrai Investment Funds



Guy Gottfried
Rational Investment Group, LP

EL TEMA DEL MES

¿QUÉ SON LAS **SMALL CAPS**?

Small Caps

Son empresas de **baja capitalización***.

Son empresas de pequeña capitalización cuando tienen un **valor entre 300 millones y 2.000 millones.**

C
A
F
E



***La capitalización** es el número de acciones de una empresa multiplicado por su cotización.



¿Qué caracteriza a las **Small Caps**?

Empresas nicho

con mayor margen de expansión.

Menos seguidas

por la comunidad inversora.

Menos líquidas

más fácil de aprovechar por los inversores pacientes.

Más volátiles,

generando oportunidades de inversión.

Objeto de operaciones corporativas,

una prima de rentabilidad adicional.

¿Es aconsejable invertir en **Small Caps?**

Son una oportunidad de encontrar **negocios bien gestionados** y **generadores de beneficios de forma sostenible en el tiempo**, pero que no están bien valorados por el mercado.



En...

c o b a s

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

PENSAMOS QUE **EN LAS PEQUEÑAS EMPRESAS**, POR SER MENOS CONOCIDAS Y SEGUIDAS, **LA DIVERGENCIA ENTRE PRECIO Y VALOR SUELE SER MAYOR.** SON UN SEGMENTO DEL MERCADO QUE OFRECE **OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN EXTRAORDINARIAS.**



PÍLDORAS VALUE

Suscríbase 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 36s

Evolución de los fondos de Cobas: 1º Trimestre 2021

[VER VIDEO](#) ▶



🕒 2m 19s

¿Cuál es nuestra filosofía de inversión?

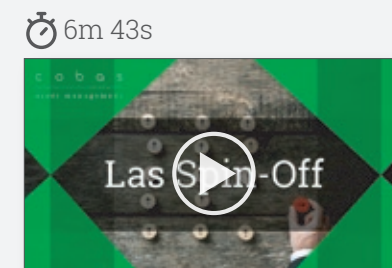
[VER VIDEO](#) ▶



🕒 6m 23s

La Ventana del Inversor: ¿Tiene sentido aplicar el análisis técnico en el Value Investing?

[VER VIDEO](#) ▶



🕒 6m 43s

¿Qué son y por qué se llevan a cabo las Spin-Off?

[VER VIDEO](#) ▶



ON AIR

Estrenamos podcast:
'Invirtiendo a Largo Plazo'

Presentamos **'Invirtiendo a largo plazo'**, el nuevo podcast de **Cobas AM** que nace con el objetivo de acercar la filosofía del **'value investing'** a todos sus oyentes.

Invirtiendo a Largo Plazo - Episodio 1

Resumen V Conferencia Anual de Inversores (2021)

Carlos González, Director de Relación con Inversores Particulares, comenta con Fernando Solís, miembro del equipo de Relación con Inversores, la V Conferencia Anual de Inversores que tuvo lugar el pasado 5 de mayo de 2021.



Escuchar episodio

 26m 44s

Invirtiendo a Largo Plazo - Episodio 2

V Conferencia Anual de Inversores (2021)

Si no pudo asistir a la **V Conferencia Anual de Inversores**, en este episodio podrá escuchar el audio completo de la reunión donde se comentaron los **detalles de la cartera** y se expusieron diferentes tesis de inversión.



Escuchar episodio

 2h 50m 43s



PODCAST VALUE

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

Tu Dinero Nunca Duerme

Hay que separar la acción de la empresa: nosotros no estudiamos la Bolsa, estudiamos empresas

Luis F. Quintero, Manuel Llamas y Domingo Soriano comentan con **Jose Belascoain**, del equipo de **Relación con Inversores de Cobas AM**, en la sintonía de esRadio, sobre cómo dar el primer paso: escoger qué empresas debes estudiar.



[Escuchar programa](#)



57m 50s

Tu Dinero Nunca Duerme

El sesgo de confianza y el de anclaje

Carlos González Ramos, Director de **Relación con Inversores Particulares de Cobas Asset Management**, nos alerta en la tertulia sobre dos de los sesgos más peligrosos para el inversor: el de confianza y el de anclaje.



[Escuchar programa](#)



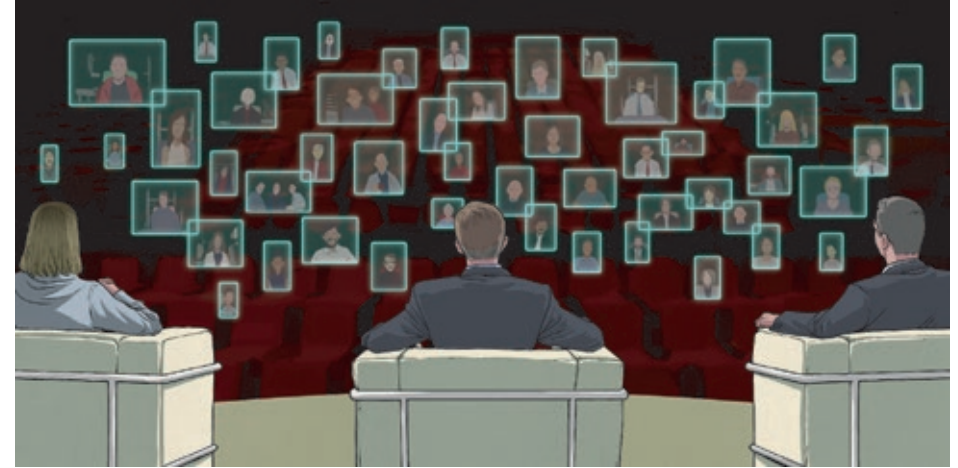
57m 49s



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.



V Conferencia Anual de Inversores

La convergencia entre valor y precio si no ha comenzado aún, está a punto de hacerlo.

[Leer post](#)

63 4 minutos



Las oportunidades... ¡Hay que aprovecharlas!

Cada cierto tiempo, se abre una ventana de oportunidad que podemos aprovechar en nuestro favor.

[Leer post](#)

63 3 minutos

EL INVERSOR PREGUNTA

¿Es compatible una alta rotación de la cartera con la filosofía a largo plazo del value investing?

Miguel. 24 años. Analista M&A. Madrid.

La filosofía value consiste en comprar activos infravalorados, es decir, que la valoración actual de las compañías es inferior al valor real de los activos que la componen, buscando que con el tiempo precio y valor converjan.

El tiempo que tarde esto en suceder es lo que va a determinar la rotación de la cartera.

Las compañías pueden tardar años en aflorar su valor real, mientras mantengan su margen de seguridad o lo hayan incrementado, la rotación de las carteras será limitada.

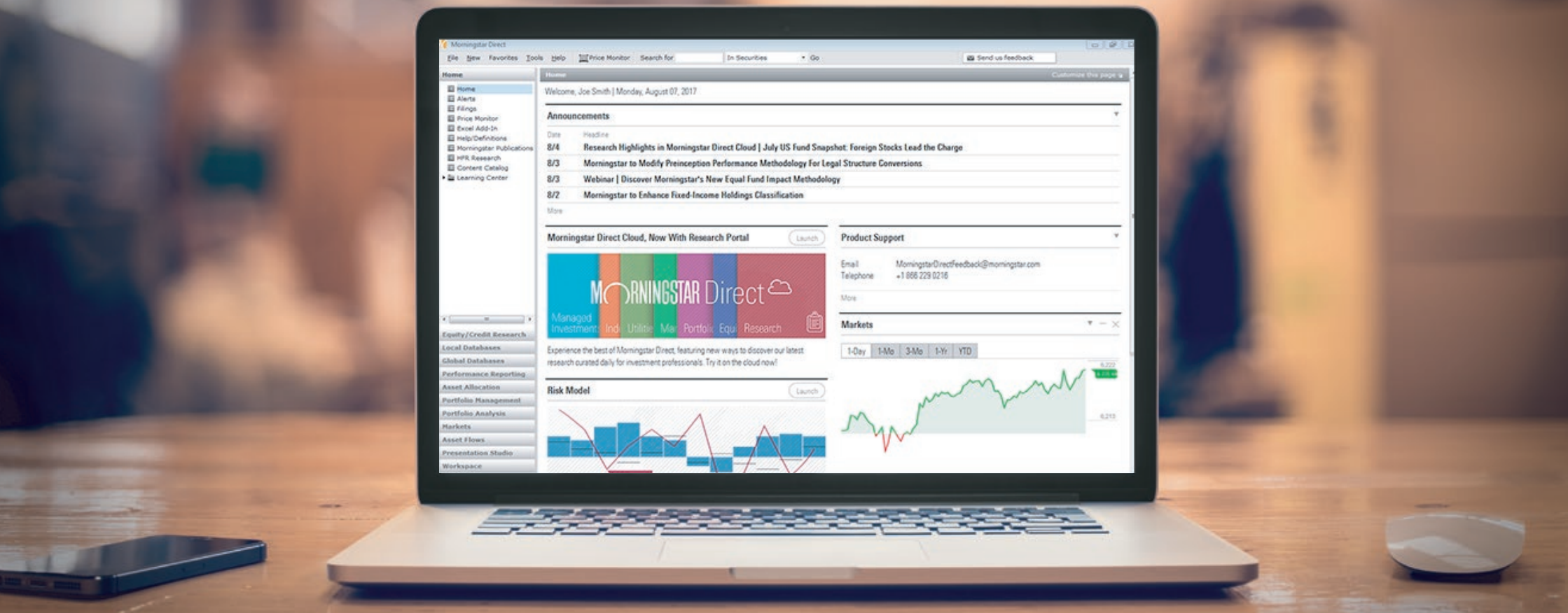
En un entorno de mercado en el que gran parte de las posiciones se acercan a su valor intrínseco y por ende, disminuye su margen de seguridad, será el momento de aprovechar esas revalorizaciones para deshacer posiciones y rebalancear la cartera, o entrar en

otros valores donde haya mejores oportunidades de inversión, pues presentarán valoraciones más atractivas y mayor margen de seguridad.



PREGUNTAS CON VALOR

Si quiere realizar una consulta para esta sección, escribanos a 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

Morningstar

Proveedor de análisis y evaluaciones detalladas y conclusiones de análisis de productos financieros.

Aglutina, clasifica y organiza en una misma plataforma información sobre todos los productos de inversión.

www.morningstar.es (→)

A collection of white Scrabble tiles with green letters and numbers scattered on a green felt background. The tiles are arranged in a loose, circular pattern on the left side of the image. Some visible letters include 'T', 'L', 'Z', 'A', 'G', 'C', 'U', 'E', 'O', 'A', 'I', 'N', 'S', 'P', 'I', 'N', 'O', 'F', 'F', 'E', 'R', 'S', 'O', 'R', 'D', 'I', 'C', 'C', 'I', 'O', 'N', 'A', 'R', 'I', 'O', 'D', 'E', 'L', 'I', 'N', 'V', 'E', 'R', 'S', 'O', 'R'.

DICCIONARIO DEL INVERSOR

¿Qué es un spin-off?

Es el proceso por el cual se crea una empresa proveniente de otra entidad preexistente, escindiéndose de esta última y cotizando en bolsa de forma independiente.

UN EJEMPLO

Una empresa que se dedica a infraestructuras, transporte y energía y decide sacar a bolsa su división de energía para simplificar su estructura.

Sucedió en...



mayo

2021

Martes 4

Los comentarios de Yellen acerca de que los tipos de interés probablemente aumentarán a medida que aumente el gasto público y la economía responda con un crecimiento más rápido, provocan una ola de ventas en las acciones tecnológicas.

Miércoles 12

El IPC de EEUU sube un 4,2% en abril con respecto a su nivel de hace un año, el mayor aumento desde 2008, y un salto significativo en comparación con el aumento anual del 2,6% registrado en marzo.

Jueves 13

Un ciberataque deja sin gasolina a parte de EE.UU, causando el cierre de oleoducto que conecta Texas con Nueva Jersey., conducto que transporta el 45% del combustible (gasolina, diesel y productos refinados) que se consume en la costa este.

Miércoles 19

El Bitcoin cae un 14% hasta su nivel más bajo desde principios de febrero después de que los reguladores chinos intensificasen sus esfuerzos para tomar medidas enérgicas contra el uso de criptomonedas por parte de las instituciones financieras.

Jueves 27

China prohíbe la venta de derivados de materias primas a minoristas. La medida se produce en un momento de precios desbocados de las materias primas.

la agenda de...

value school

inversión consciente



Para más información visite valueschool.es

PRÓXIMOS EVENTOS

16
JUN.

19:00H

Lecciones de 2020.

Cómo batir a los mercados con la gestión activa.

A lo largo de esta sesión, Alejandro Muñoz, socio fundador y gestor del fondo Incometric Equam Global Value, analizará para nosotros por qué la inversión en valor parece haber regresado con fuerza.

Quiero saber más

23
JUN.

19:00H

Psicología para ganar dinero y tranquilidad invirtiendo en bolsa

A lo largo de este encuentro con Gregorio Hernández, inversor en bolsa a largo plazo autodidacta, se repasarán las principales ideas de su nuevo libro 'Psicología para ganar dinero y tranquilidad con la Bolsa: Invierte mejor para vivir mejor'.

Quiero saber más

EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

La cartera permanente de Harry Browne

En este vídeo comentamos con Antonio Rico la cartera permanente de Harry Browne.

Ver vídeo





Intervención Francisco García Paramés

El próximo **7 de julio Francisco García Paramés** participará en el evento **Value School Summer Summit**. A lo largo de esta conversación repasará el desempeño reciente de los fondos que gestiona, comentará la situación de las empresas que ocupan las principales posiciones en sus carteras, y responderá a las preguntas de la audiencia.

¡No te lo pierdas!



Reservar plaza



valueschool
Summer Summit
2021

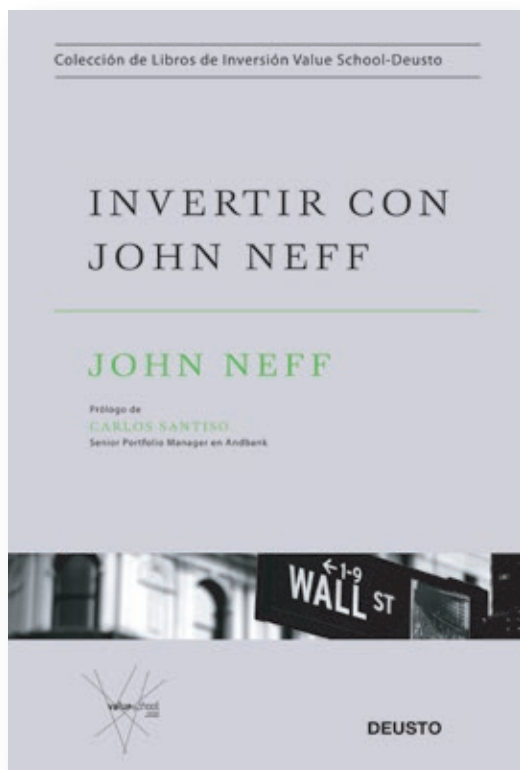
Hablemos sobre inversión.

Un encuentro con
Francisco García Paramés.



Miércoles 7 de julio a las 17:30 RETRANSMISIÓN ONLINE

Ilustración: Beatriz Naranjo



 **384 pag.**

El libro del mes

Invertir con John Neff

John Neff

Edición: Deusto-Value School. 2021.

John Neff fue un inversor de valor verdaderamente independiente, que pudo ir una y otra vez en contra de la corriente de opinión dominante en el mercado porque conocía mucho mejor que los demás las empresas en las que invertía. Gracias a este libro, cualquier estudioso de la inversión puede beneficiarse de sus mejores ideas.

En su mítico fondo Windsor, los partícipes disfrutaron del florecimiento y maduración a largo plazo de sus grandes posiciones en áreas teóricamente aburridas, de PER bajo, crecimiento moderado y alta rentabilidad.

John Neff probó en su largo desempeño que una inversión de PER bajo funciona: en 31 años de trayectoria, superó al mercado en 22 ocasiones; cada dólar invertido en su fondo Windsor, reportó 56\$, por 22\$ del S&P 500; y su rendimiento acumulado fue del 5.546,5%, superando al S&P 500 en más del doble.

¿Quiere saber más?



Ficha libro



Ver vídeo



Leer resumen
Value School



¡Ya puedes matricularte!

COMIENZO CURSO **OCTUBRE 2021**

La **Universidad Autónoma de Madrid**, en colaboración con **Open Value Foundation**, ofrece esta segunda edición del programa con docentes líderes de la inversión de impacto, como respuesta a la demanda de profesionales para atender un sector en constante crecimiento

Quiero más información 

IDEAS CON VALOR

“Una acción no es sólo un símbolo de teletipo o un parpadeo electrónico; es una participación en una empresa real, con un valor subyacente que no depende de su precio”

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

**No es fácil invertir
en lo que no es popular,**
pero es la forma de obtener
rendimientos sobresalientes



¿Quiere más
información?



[Sí, quiero mas información](#)

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



9.121
seguidores



12.704
seguidores



620.892
reproducciones



2.249
seguidores



870
seguidores



499
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. 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



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**

