

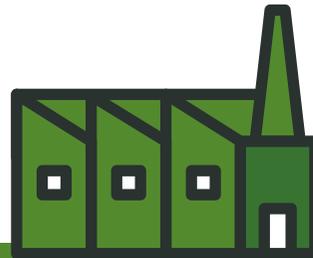
c o b a s  
—  
a s s e t m a n a g e m e n t

**NEWSLETTER**  
MAY • 21



# 12 IDEAS + 1 MÁXIMA

SOBRE VALUE INVESTING



5

Siempre que una compañía genere cada año valor,  
incrementando sus resultados,  
no nos debe preocupar que el mercado no lo reconozca



c o b a s

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

## Quinta Conferencia Anual de Inversores

El pasado 5 de mayo, se celebró en Madrid la **Quinta Conferencia Anual de Inversores**, como cada año, el equipo de inversión expuso la situación de las carteras a lo largo del año 2020 y contestó a las preguntas enviadas por los partícipes.

A continuación ponemos a su disposición un enlace al vídeo de la conferencia.



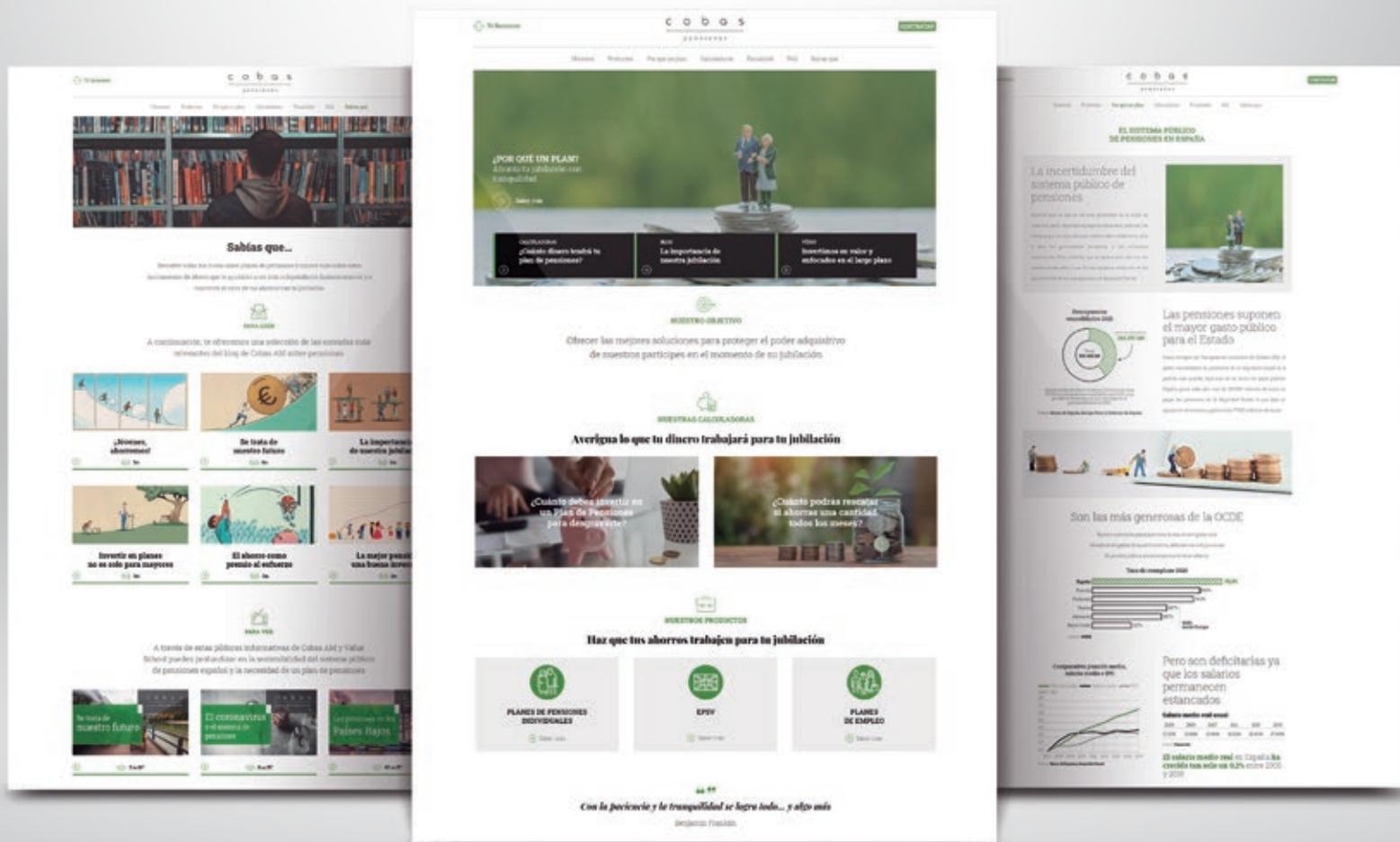
[Ver vídeo](#)

c o b a s

p e n s i o n e s

# Nueva web de **Planes de Pensiones**

[www.cobaspensiones.com](http://www.cobaspensiones.com) **Ver** ▶



# RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase C	↑ 2,3%	↑ 22,8%	↓ -21,9%
Cobas <b>Internacional</b> FI Clase D	↑ 2,2%	↑ 21,8%	↑ 21,8%
MSCI Europe Total Return	↑ 2,1%	↑ 10,6%	↑ 27,7% Clase C 10,6% Clase D
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase C	↑ 1,6%	↑ 20,2%	↓ -4,9%
Cobas <b>Iberia</b> FI Clase D	↑ 1,6%	↑ 13,5%	↑ 13,5%
80% IGBM +20% PSI	↑ 3,2%	↑ 8,4% Clase C 3,8% Clase D	↑ 10,3% Clase C 3,8% Clase D

Datos a 30 de abril 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	82,0 €	121%	2,0%	2,1%	22,1%	10,6%	-18,0%	42,0%	6,7x	29%	23,5%	664,5
<b>Selección</b> FI Clase D	121,3 €	121%	2,0%	2,1%	21,3%	10,6%	21,3%	10,6%	6,7x	29%	23,5%	2,8
<b>Internacional</b> FI Clase C	78,1 €	121%	2,3%	2,1%	22,8%	10,6%	-21,9%	27,7%	7,0x	28%	24,1%	424,6
<b>Internacional</b> FI Clase D	121,8 €	121%	2,2%	2,1%	21,8%	10,6%	21,8%	10,6%	7,0x	28%	24,1%	2,5
<b>Iberia</b> FI Clase C	95,1 €	96%	1,6%	3,2%	20,2%	8,4%	-4,9%	10,3%	7,5x	29%	19,3%	39,4
<b>Iberia</b> FI Clase D	113,5 €	96%	1,6%	3,2%	13,5%	3,8%	13,5%	3,8%	7,5x	29%	19,3%	0,3
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase C	79,0 €	117%	1,1%	2,2%	18,3%	11,6%	-21,0%	50,5%	6,8x	29%	24,4%	18,1
<b>Grandes Compañías</b> FI Clase D	109,1 €	117%	1,1%	2,2%	9,1%	10,6%	9,1%	11,6%	6,8x	29%	24,4%	0,02
<b>Renta</b> FI	97,0 €		0,5%	0,0%	5,8%	-0,1%	-3,0%	-1,6%			4,4%	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				
<b>Global</b> PP	76,3 €	120%	0,5%	6,4%	5,8%	-0,2%	-3,0%	-1,7%	6,7x	28%	23,5%	57,2
<b>Mixto Global</b> PP	82,6 €	91%	1,9%	0,6%	22,1%	1,5%	-22,2%	5,8%	6,7x	21%	17,9%	4,3

### Datos a 30 de abril 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.

# ABRIL

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS



**Maire  
Tecnimont**

Mes de abril intenso para **Maire Tecnimont** en lo que se refiere a nuevas adjudicaciones. Se trata de tres nuevos contratos, que ponen de manifiesto las buenas perspectivas de recuperación en los sectores de energía.

---

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

---



**Babcock** ha confirmado que queda descartada una posible ampliación de capital. Ha realizado ajustes contables por valor de £ 1,7Bn aproximadamente y procederá a vender determinados activos no considerados esenciales.

---

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

---



A pesar del impacto del COVID-19, la actividad de **Exmar** se mantuvo a buen ritmo en los diferentes segmentos de mercado en los que opera, sobre todo en la parte de shipping.

---

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

---

# ABRIL

# EN NUESTRAS COMPAÑÍAS



Sodim, sociedad holding controlada por la familia Quieroz Pereira y máximos accionistas de **Semapa**, anunció una mejora en su oferta pública de adquisición (OPA). El nuevo precio ofertado es un 6,75% superior al inicialmente ofrecido, es decir, 12,17€/acción.

---

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

---

## VOCENTO

**Vocento** anunció la venta de su participación del 45% en el grupo audiovisual Izen Producciones, así como el 11,7% que poseía en Zebra Series, por un importe de 10,6Mn€ más variables.

---

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

---



Los ingresos de **Renault** en el primer trimestre se han visto impactados por todavía una lenta recuperación del mercado europeo, efecto traslación de divisas y menores niveles de inventarios.

---

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

---

c o b a s  
asset management



Comentario  
Primer Trimestre 2021

## CONSULTE EL COMENTARIO 1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2021

Conozca de primera mano, por nuestro **Equipo de Inversión**, el estado y la evolución de nuestras carteras y las principales claves de nuestra estrategia de inversión. Además, desde **Relación con Inversores** le informamos de todas las noticias y novedades de este trimestre.

En esta ocasión, y por primera vez, también ponemos a su disposición un vídeo explicativo.



Ver PDF



Ver vídeo

# LA CARTA DE PACO



## PARA LOS INVERSORES MÁS JÓVENES

En **Cobas AM** pensamos que la economía, las finanzas, el ahorro y la inversión no son sólo para mayores. Si eres un joven inversor, visita la Carta de Paco de este trimestre. Conoce cómo está la salud de tu dinero, en qué empresas inviertes, conceptos sobre el ahorro y la inversión de forma sencilla y algún dato curioso sobre nuestra gestora y sus carteras



Descargar PDF

**LA CARTA DE PACO**  **1er Trimestre 2021**  
(Datos a 31 de marzo de 2021)

**Cómo está tu dinero** ¿Cuánto ha ganado tu fondo en este trimestre?

 <b>+19,7%</b> Cobas Selección FI	 <b>+20,0%</b> Cobas Internacional FI	 <b>+18,3%</b> Cobas Iberia FI	 <b>+17,0%</b> Cobas Grandes Compañías FI	 <b>+5,3%</b> Cobas Renta FI
---	---	--	---	--

Este trimestre nuestros fondos han continuado el buen comportamiento visto en el trimestre anterior. A pesar de ello, seguimos pensando que si esperamos y somos pacientes podremos obtener mayores beneficios.

Estoy fenomenal  Estoy bien  Estoy flojito  Estoy muy triste 

**Diccionario value**  
**Volatilidad**



Explica la variación de precios de una acción. Cuanto más varíen los precios de una acción (al alza o a la baja) mayor será su volatilidad.

**La viñeta de Value Kids**

Es un sueño tener todo lo que deseas sin necesidad de trabajar o ahorrar dinero. Por eso hay que trabajar duro y aprender a ahorrar para algo que queremos.

Un mensaje de la colección de libros **valuekids**

**Tus empresas**

 **LG**

Es una empresa surcoreana que fabrica y distribuye productos electrónicos y electrodomésticos como televisores, frigoríficos, lavadoras, lavavajillas, aire acondicionado...

**El dato** **10,4%** de las empresas de nuestra Cartera Ibérica se dedican al **sector inmobiliario**



Cobas AM está presente en empresas que trabajan con cobre. Algunos de nuestros fondos están invertidos en **Atalaya Mining**, compañía que produce cobre en diferentes partes de España.

Una Explicación Visual de [www.independencia.es](#)

Cobas Asset Management © 2021



YA PUEDE  
CONSULTAR

## CUENTAS ANUALES

En Cobas Asset Management ponemos a su disposición en nuestra web las **Cuentas Anuales** y el **Informe de Gestión** del ejercicio 2020 junto al **Informe de Auditoría Independiente** elaborado por Deloitte SL.

Pinche sobre el fondo del que desee información y descárguese el PDF

CS

Selección FI

CIN

Internacional FI

CIB

Iberia FI

CGC

Grandes Compañías FI

CR

Renta FI

Sucedió en...



**abril**  
2021

**Martes 6**

El Fondo Monetario Internacional mejora sus perspectivas de recuperación económica en 2021 a medida que se pongan en marcha los lanzamientos de la vacuna COVID-19. Espera que la economía mundial crezca un 6% en 2021, frente a su pronóstico anterior del 5,5%.

**Martes 13**

El IPC de Estados Unidos subió en el mes de marzo el 0,6% con relación a febrero y el 2,6% en tasa interanual (1,7% en febrero), situándose esta última a su nivel más elevado desde el mes de agosto de 2012.

**Viernes 16**

La economía de China se expandió un 18,3% en los primeros tres meses de 2021, su tasa interanual más rápida para cualquier trimestre registrado, lo que destaca la fortaleza de su recuperación de la pandemia de coronavirus.

**Jueves 22**

El BCE no modificó ni los tipos de interés oficiales ni los programas desplegados tras la crisis de la COVID-19. Reiteró que mantendrá el ritmo de compras dentro del PEPP durante el 2T a un ritmo significativamente superior al del trimestre anterior.

**Miércoles 28**

La Reserva Federal mantuvo estables las tasas de interés y su programa mensual de compra, reconociendo la creciente fortaleza de la economía estadounidense, pero sin dar señales de que esté lista para reducir su apoyo a la recuperación.

EL TEMA DEL MES

# ¿QUÉ ES VOLATILIDAD?

La volatilidad es una **medida estadística de cuánto cambia el precio** de un activo durante un tiempo determinado.

Expresada en porcentaje, se calcula como la **rentabilidad media de un activo durante un período en concreto**.

Cuanto **más rápidas y extremas** son las fluctuaciones, **más volátil** es el activo.

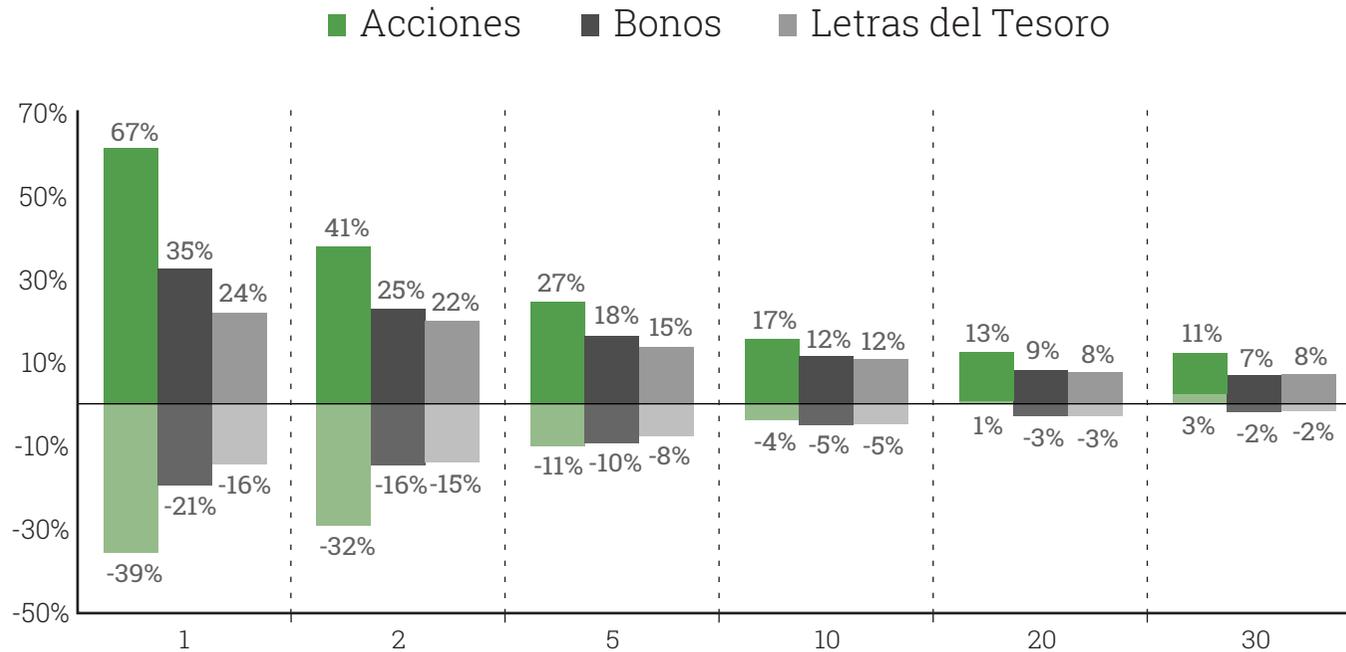
# ¿Es la volatilidad un indicador de riesgo?

Tradicionalmente se ha entendido así.

Pero la realidad es que la volatilidad no es un indicador de riesgo, es una gran aliada que ofrece **oportunidades a los inversores**.



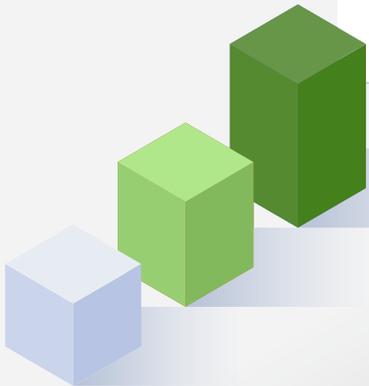
# ¿Cómo afecta la volatilidad?



Fuente: Jeremy Siegel, Stocks for the long run.

Las acciones están sujetas a una mayor volatilidad en el corto plazo, pero **no en el largo plazo**.

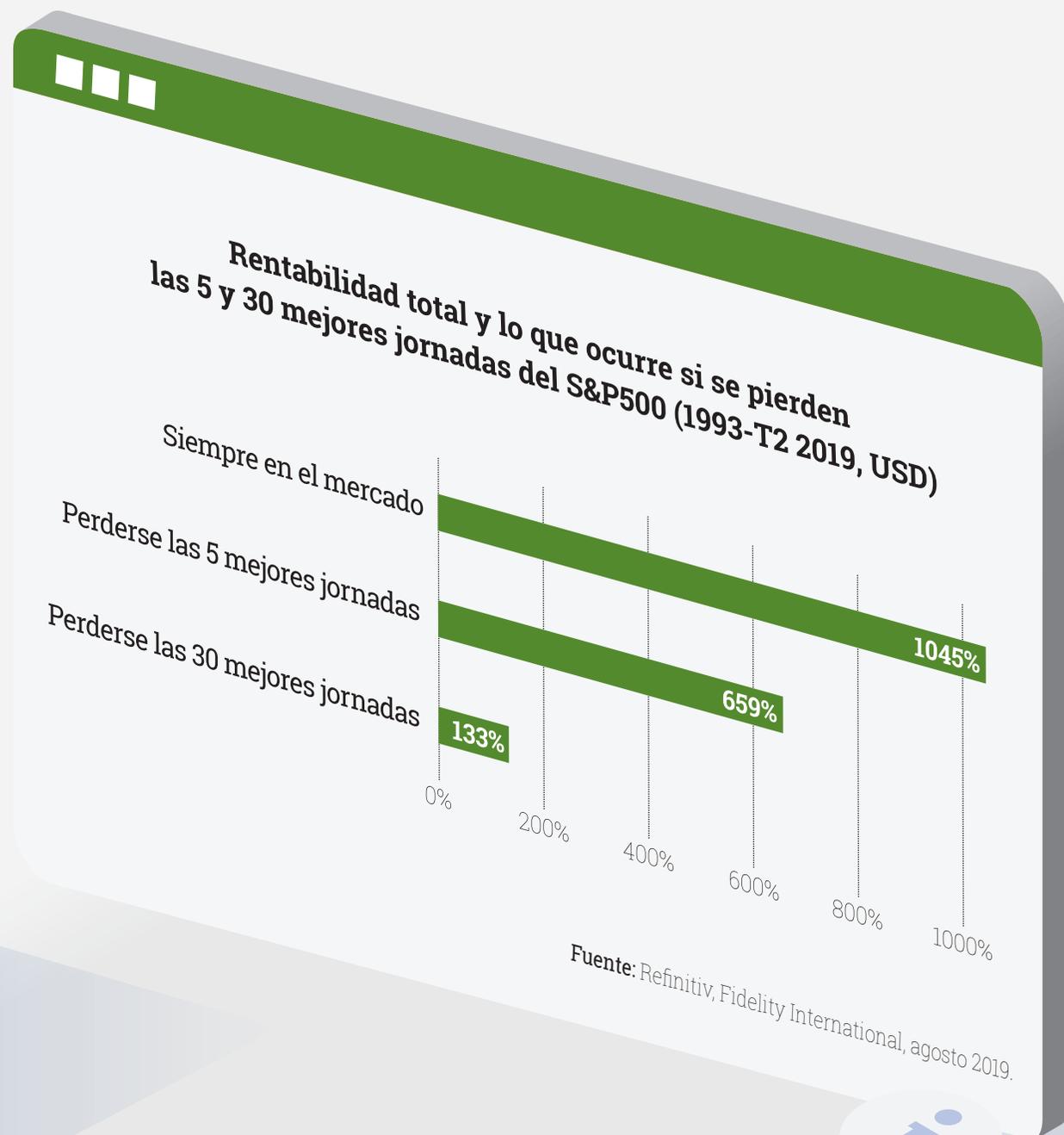
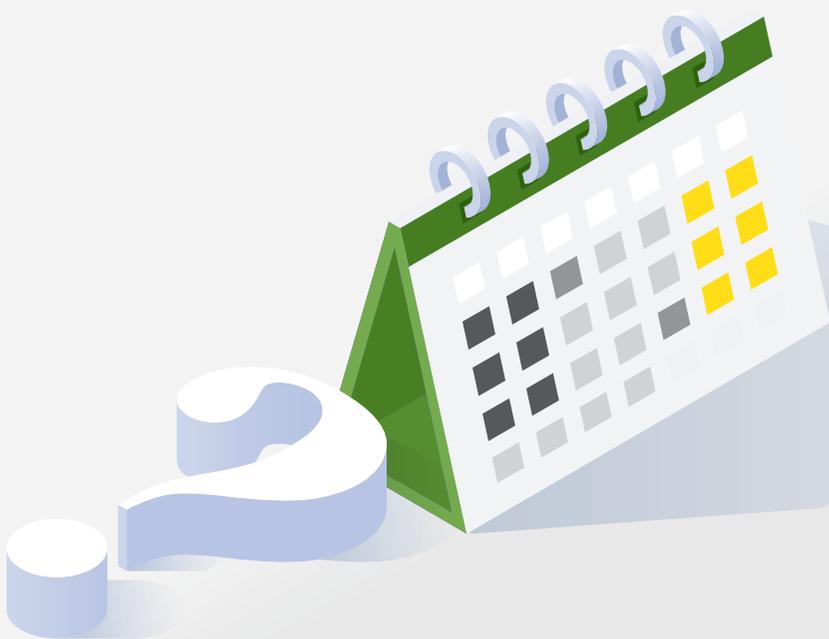
Que el precio de una acción varíe no implica que el valor del negocio cambie en la misma magnitud.



# ¿Hay peligro en hacer Market Timing?

Intentar acertar con los tiempos del mercado **erosiona la rentabilidad.**

Hay veces que no hacer nada cuando el mercado está en pánico es la mejor solución.



Fuente: Refinitiv, Fidelity International, agosto 2019.



En...

c o b a s

---

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

PENSAMOS QUE **LA VOLATILIDAD  
NO ES IGUAL A RIESGO.**

**LA VOLATILIDAD ES OPORTUNIDAD.**

EL RIESGO ES LA PÉRDIDA PERMANENTE  
DE CAPITAL. **EQUIPARAR RIESGO CON**

**VOLATILIDAD** ES UNO DE LOS  
**PRINCIPALES ERRORES DE LA INVERSIÓN.**



**Fuentes de información**

# Organismos reguladores

Los supervisores de los mercados de valores facilitan información relevante de las empresas.

También proveen de contenido sobre educación financiera e instituciones y productos de inversión para tener un conocimiento más amplio a la hora de invertir.





# PÍLDORAS VALUE

Suscríbese al canal de **Cobas AM** para estar informado de las novedades y nuevas publicaciones de videos donde divulgamos nuestra filosofía de inversión: 'value investing'.

[SUSCRIBIRME](#)



🕒 7m 00s

¿Estamos ante la recuperación del Value?

[VER VIDEO](#) ▶



🕒 9m 40s

Resaca coronavirus: Operaciones corporativas tras la pandemia

[VER VIDEO](#) ▶



🕒 9m 46s

GameStop y el riesgo de las ventas en corto

[VER VIDEO](#) ▶



🕒 7m 27s

El futuro de las pensiones en España

[VER VIDEO](#) ▶

# EL INVERSOR PREGUNTA

## ¿Qué diferencia hay entre especular y la filosofía de inversión Value?

**Alfredo.** 29 años. Farmacéutico. Zaragoza.

Una inversión bajo un foco especulativo en su mayoría carece de un soporte teórico o análisis pormenorizado de la situación del activo en el que queremos invertir. Además, se puede especular al alza o a la baja, y en este último caso, conlleva un grado de apalancamiento que puede hacer que nuestras pérdidas sean mayores a la inversión inicial.

Por otro lado, son casi exclusivamente inversiones a corto plazo, y a ese plazo los movimientos son prácticamente imposibles de predecir.

En Cobas AM nuestro objetivo es conservar el valor del dinero a largo plazo, y evitamos actuaciones de carácter especulativo. No hay que predecir la economía, salvo en casos excepcionales, ni los mercados a corto plazo. Hay que invertir en empresas centrándonos en lo importante, la calidad de la compañía y su precio.

Si se es inversor a largo plazo eso debe de reflejarse en las decisiones de inversión, y la experiencia demuestra que la mejor cobertura para una cartera es que la compongan valores sólidos comprados a un precio razonable con un buen margen de seguridad que nos permita obtener retornos extraordinarios.



### 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.



# 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.



## El valor de las emociones

Conocer y gestionar las emociones y los impulsos que todos tenemos puede determinar la rentabilidad que cosechemos como inversores.

[Leer post](#)

63 4 minutos



## La primera regla de la pesca es pescar donde están los peces (Charlie Munger)

Nuestro principal objetivo es adquirir activos y flujos de caja a un precio inferior a su valor intrínseco como negocio.

[Leer post](#)

63 5 minutos

## EN LAS REDES SOCIALES

  
**9.028**  
seguidores

  
**12.611**  
seguidores

  
**578.227**  
reproducciones

  
**1.963**  
seguidores

  
**870**  
seguidores

  
**495**  
seguidores

## Los últimos 'tuits'

Cobas AM  
@CobasFunds

📁📖 'La primera regla de la pesca es pescar donde están los peces (Charlie Munger)' por José Belascoain: "Nuestro principal objetivo es adquirir activos y flujos de caja a un precio inferior a su valor intrínseco como negocio".

#blog #inversion #cobasam #valueinvesting

 **JOSÉ Belascoain**  
21 de abril de 2021  
6m 5 minutos

DE NUESTRO BLOG  
**"La primera regla de la pesca es pescar donde están los peces" (Charlie Munger)**  
Nuestro principal objetivo es adquirir activos y flujos de caja a un precio inferior a su valor intrínseco como negocio.

Accede a la última entrada del blog aquí  
cobasam.com

Cobas AM  
@CobasFunds

#CobasResearch: #Inflacion

Las noticias de la vacuna junto con los planes de estímulo monetarios y fiscales han hecho incrementar las expectativas de inflación.

#escuelaaustriaca #tiposdeinteres #covid19



Fuente: Bloomberg FT

Cobas AM  
@CobasFunds

🌟 **NUEVO CONCURSO** 🌟

¿Te gustaría ganar un ejemplar de 'Invirtiendo a largo plazo' firmado por Francisco García Paramés? Contesta correctamente a la siguiente pregunta:

¿Cuál es el plazo que tiene una SPAC para encontrar una compañía con la que fusionarse?

RT: 2 años  
❤️: 1 año

¡Participa en el concurso!  
¿Has visto el vídeo que publicamos en nuestro canal dedicado a las SPAC?  
Responde correctamente a la pregunta del concurso y podrás ser el ganador\*



\*Ganador con el mayor número de likes. Los participantes con menos de 100 seguidores serán excluidos. El concurso se celebrará el 21 de mayo a las 18h.

la agenda de...

# value school

inversión consciente



Para más información visite [valueschool.es](https://valueschool.es)

## PRÓXIMOS EVENTOS

**26**  
**MAY.**

19:00H

### ¿Cobrarán pensiones nuestros hijos?

Pensiones, natalidad, longevidad, actualización, paro, sostenibilidad, robots, renta mínima... Palabras estrechamente unidas al debate sobre nuestras pensiones de jubilación, causando inquietud y confusión. El especialista José Antonio Herce analizará con nosotros algunas de las ideas expuestas en su libro 'A vuelta con las pensiones' (Verssus Libros, 2018).

**Quiero saber más**

**02**  
**JUN.**

19:00H

### Inversión impasible. Mas allá de la gestión pasiva

Nada que merezca la pena nace del vacío. Toda innovación humana se nutre de conceptos existentes y los perfecciona. A lo largo de esta sesión con los creadores de la filosofía de 'inversión impasible', repasaremos como surgió, sus fuentes y, en qué aspectos se diferencia de otros modos de inversión.

**Quiero saber más**

## EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

### Intel, Estados Unidos y la guerra de los chips

En este vídeo, Value School comenta la situación de Estados Unidos en la guerra de los chips.

**Ver vídeo**





 **325 pag.**

# El libro del mes

## Cómo dominar el ciclo de las inversiones

**Howard Marks**

Edición: Valor Editions. 2019.

Este es un libro dedicado enteramente a la exploración de los ciclos. Su mensaje principal es que vale la pena prestar atención a los ciclos: debemos escucharlos. El inversor que sabe mejor que los demás en qué punto del ciclo nos encontramos tiene una gran ventaja. El propósito de este libro es ayudarlo a convertirse en esa persona.

Los mercados fluctúan entre la codicia y el miedo, y es natural, porque las personas también. El gran inversor, sin embargo, resiste con serenidad los excesos psicológicos y se niega a participar en estas fluctuaciones extremas. Y su naturaleza impasible es, sin duda, una de las claves fundamentales de su éxito.

Las economías y los mercados nunca se han movido en línea recta en el pasado, y tampoco lo harán en el futuro. Esto significa que los inversores con capacidad para entender los ciclos y actuar en ellos de manera diferente al consenso encontrarán extraordinarias oportunidades para obtener ganancias.

**¿Quiere saber más?**



**Ficha libro**



**Ver vídeo**



**Leer resumen**  
Value School

ÚLTIMA NOTICIA

# 40 millones para un fondo español

**GSI**, iniciativa de **Santa Comba**, invertirá en compañías no cotizadas que tengan un componente social.

Ver noticia 

CAPITAL RIESGO >

## Global Social Impact levantará 40 millones para un fondo español

- Invertirá en compañías no cotizadas que tengan un componente social



María Ángeles León, presidenta de Global Social Impact (GSI) y de Open Value Foundation.

# INFORME SOBRE Inversión de Impacto: Capitalismo y Sostenibilidad

Elaborado conjuntamente por:



Descargar PDF



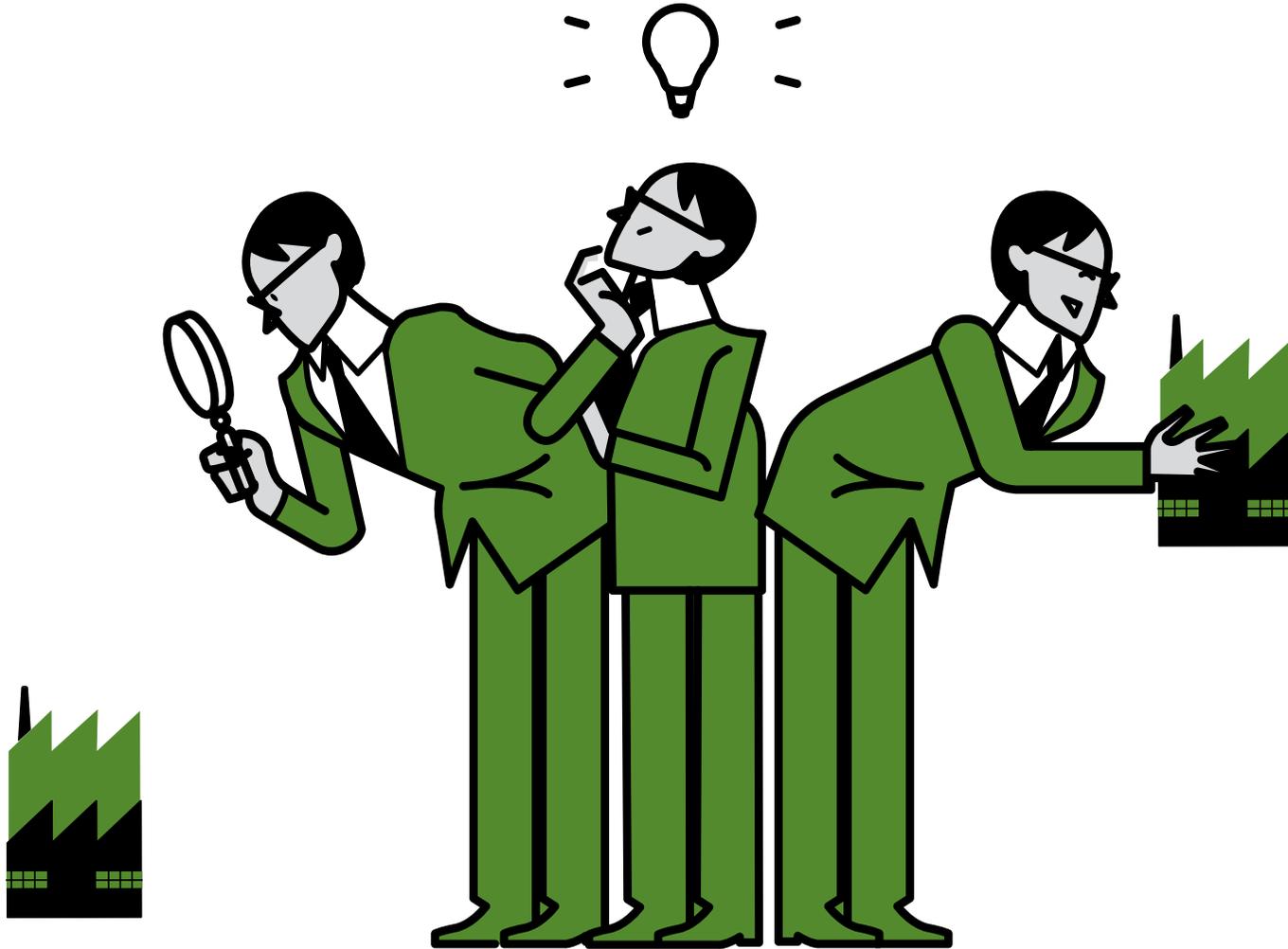
# IDEAS CON **VALOR**

*“La volatilidad es nuestra amiga,  
cuanta más haya, mejores resultados  
obtendremos a largo plazo”*

**Francisco García Paramés**

Director de inversiones de Cobas AM





Analizar y seleccionar compañías de calidad  
a un precio por **debajo de su valor**,  
siempre con una visión **a largo plazo**

# ¿Le ha gustado esta newsletter?



Sí, quiero compartirla



## 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**



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**

