

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

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

CONFERENCIA
ANUAL DE
INVERSORES

7

NEWSLETTER
JUN • 23

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

CONFERENCIA
ANUAL DE
INVERSORES

7





SÉPTIMA CONFERENCIA ANUAL DE INVERSORES

El pasado 12 de mayo, se celebró en Madrid la **Séptima Conferencia Anual de Inversores**. Como cada año, el equipo de inversión expuso la situación de las carteras a lo largo del año 2022 y contestó a las preguntas realizadas por los partícipes.

 [Ver vídeo](#)

 [Escuchar podcast](#)

El Confidencial

IDEAS CON VALOR

JUAN HUERTA DE SOTO

**“AMG tiene pocos competidores
y una cuota creciente”**

Juan Huerta de Soto, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM** participó en la charla de Ideas con Valor organizada por el Confidencial para comentar nuestra inversión en AMG, gestora de fondos de inversión americana

 [Ver intervención](#)

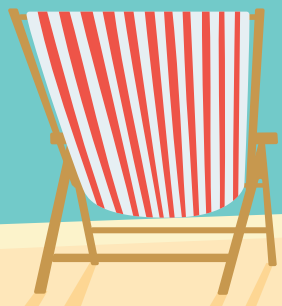


SUMMER SUMMIT 2023

26-30 JUNIO • 3-7 JULIO

PRESENCIAL Y ONLINE

[Inscribirse](#)



RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↓ -3,9%	↑ 0,9%	↑ 9,5%
Cobas Internacional FI Clase C	↓ -3,9%	↑ 0,8%	↓ -4,4%
Cobas Internacional FI Clase D	↓ -3,9%	↑ 0,7%	↑ 48,4%
MSCI Europe Total Return	↓ -2,5%	↑ 8,5% Clase B	↑ 1,5% Clase B
		↑ 8,5% Clase C	↑ 41,9% Clase C
		↑ 8,5% Clase D	↑ 22,9% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↓ -0,6%	↑ 8,4%	↑ 10,2%
Cobas Iberia FI Clase C	↓ -0,6%	↑ 8,3%	↑ 7,7%
Cobas Iberia FI Clase D	↓ -0,6%	↑ 8,2%	↑ 29,7%
80% IGBM +20% PSI	↓ -2,8%	↑ 9,7% Clase B	↑ 9,9% Clase B
		↑ 9,7% Clase C	↑ 26,2% Clase C
		↑ 9,7% Clase D	↑ 18,7% Clase D

Datos a 31 de mayo de 2023.

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 2023		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Selección FI Clase B	109,4 €	161%	-3,5%	-2,5%	1,78%	8,51%	9,4%	1,5%	5,7x	29%	13,2%	625,0	03/02/2022
Selección FI Clase C	98,8 €	161%	-3,6%	-2,5%	1,67%	8,51%	-1,2%	57,8%	5,7x	29%	13,2%	62,9	14/10/2016
Selección FI Clase D	145,4 €	161%	-3,6%	-2,5%	1,57%	8,51%	45,4%	22,9%	5,7x	29%	13,2%	30,1	01/01/2021
Internacional FI Clase B	109,5 €	163%	-4,0%	-2,5%	0,90%	8,51%	9,5%	1,5%	5,7x	29%	13,9%	414,5	03/02/2022
Internacional FI Clase C	95,6 €	163%	-4,0%	-2,5%	0,79%	8,51%	-4,4%	41,9%	5,7x	29%	13,9%	69,2	03/03/2017
Internacional FI Clase D	148,4 €	163%	-4,0%	-2,5%	0,69%	8,51%	48,4%	22,9%	5,7x	29%	13,9%	65,7	01/01/2021
Iberia FI Clase B	110,2 €	128%	-0,6%	-2,8%	8,43%	9,71%	10,2%	9,9%	7,1x	21%	10,6%	33,1	03/02/2022
Iberia FI Clase C	107,7 €	128%	-0,6%	-2,8%	8,31%	9,71%	7,7%	26,2%	7,1x	21%	10,6%	3,5	03/03/2017
Iberia FI Clase D	104,0 €	128%	-0,6%	-2,8%	8,20%	9,71%	27,9%	18,7%	7,1x	21%	10,6%	1,7	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	104,0 €	159%	-3,4%	2,5%	-2,03%	8,64%	4,0%	0,7%	5,7x	28%	11,8%	18,4	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	89,9 €	159%	-3,5%	2,5%	-2,07%	8,64%	-10,1%	67,4%	5,7x	28%	11,8%	2,7	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	125,2 €	159%	-3,5%	2,5%	-2,09%	8,64%	25,2%	24,2%	5,7x	28%	11,8%	2,0	01/01/2021
Cobas Renta FI	104,2 €		-0,2%	0,3%	1,57%	1,07%	4,2%	-1,4%			2,4%	26,0	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2023		Revalorización inicio		PER	ROCE	Var	Patrimonio Mn€	Fecha de inicio
			Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia					
Global PP	109,4 €	161%	-3,5%	-2,5%	1,8%	8,5%	-8,0%	37,3%	5,7x	29%	13,3%	86,3	18/07/2017
Mixto Global PP	98,8 €	120%	-2,3%	-2,8%	1,9%	9,7%	-4,5%	20,1%	5,7x	22%	10,0%	8,5	18/07/2017
Cobas Empleo 100	145,4 €	141%	-2,8%		1,9%		9,0%		5,5x	25%	11,1%	0,7	23/06/2021

Datos a 31 de mayo 2023

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 31/01/2021 EONIA y a partir del 01/01/2022 €str 50% para Cobas Mixto Global PP. **Ratios.** POTENCIAL: mejor escenario, es la diferencia entre el valor objetivo y el precio del mercado agregado de la cartera. Para calcular el valor objetivo, aplicamos un múltiplo al flujo de caja 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 31/05/2023). 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.

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



Golar ha mantenido la mejora operativa en el trimestre y ha modificado el prospecto de una de sus emisiones de deuda para lograr mayor flexibilidad de cara a la posibilidad de repartir dividendos o realizar recompras de acciones, ayudando a cristalizar más valor para el accionista

Peso en cartera  **5,9%** Selección **6,8%** Internacional **0,0%** Ibérica **6,8%** Grandes Compañías



Los resultados de **Wilhelmsen** dan continuidad a la positiva evolución del negocio en los últimos trimestres, tanto a nivel operativo como a nivel de contribución de las empresas asociadas. Confirman visión positiva de la recuperación del transporte marítimo mundial.

Peso en cartera  **3,9%** Selección **4,5%** Internacional **0,0%** Ibérica **1,2%** Grandes Compañías



Maire Tecnimont consigue crecimientos de doble dígito tanto a nivel operativo como beneficio neto, gracias al avance de los proyectos hacia fases más avanzadas que suponen una mayor generación de volúmenes confirmando la solidez de su modelo de negocio.

Peso en cartera  **3,6%** Selección **4,2%** Internacional **0,0%** Ibérica **2,0%** Grandes Compañías

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



Currys incrementa las guías para este ejercicio fiscal gracias al positivo comportamiento del negocio en el mercado británico, debido a mayores beneficios gracias a la mejora continua del margen bruto y a la atención prestada por la dirección a la eficiencia en costes.

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



Affiliated Managers consigue incrementar el patrimonio bajo gestión en el trimestre gracias al buen comportamiento de las estrategias de renta variable. Continuó ejecutando su programa de recompra acelerada de acciones, a la par que anunció un nuevo dividendo en efectivo.

Peso en cartera  **1,7%** Selección **2,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **5,2%** Grandes Compañías



El negocio de genéricos de **Viatriis** evoluciona por encima de las expectativas, con buenos resultados en las carteras de productos tanto en mercados desarrollados como emergentes. Ha conseguido amortizar 550Mn\$ de deuda en el trimestre.

Peso en cartera  **1,7%** Selección **1,9%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,8%** Grandes Compañías

MAYO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



Tanto el mercado nacional como internacional de **Elecnor** experimentan un notable avance. La mejora de sus resultados se debe a la positiva ejecución de proyectos sostenibles en Australia, Brasil y Chile junto con la buena evolución de las actividades de servicios esenciales.

Peso en cartera  **2,1%** Selección **0,0%** Internacional **8,9%** Ibérica **1,1%** Grandes Compañías



TECNICAS REUNIDAS

Los resultados del primer trimestre de **Técnicas Reunidas** muestran que la compañía avanza en la dirección correcta, muestra de ello es el crecimiento del +447% a nivel operativo. Además, mantienen caja neta a cierre de trimestre.

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



Semapa reflejó que tanto Navigator como la división Secil, tuvieron un buen desempeño en términos de volúmenes así como los precios medios de venta. Navigator ha adquirido Goma-Camps Consumer reforzando su posición en el mercado de la producción de papel tisú.

Peso en cartera  **1,9%** Selección **0,0%** Internacional **8,3%** Ibérica **0,0%** Grandes Compañías

COMPAÑÍA DEL MES

FRESENIUS

3,4% Cobas Grandes Compañías FI

2,0% Cobas Internacional FI

1,7% Cobas Selección FI

 **FRESENIUS**

www.fresenius.com

Sede operativa: **Alemania**

Bolsa: **Dax Xetra**

Año fundación: **1912**

Áreas de Negocio



Equipos y servicios de salud

FRESENIUS

3,4% Cobas Grandes Compañías 2,0% Cobas Internacional FI 1,7% Cobas Selección FI

Fresenius SE & Co es un holding farmacéutico que cuenta con:

Fresenius Helios, que tiene más de 145 hospitales privados, siendo el líder a nivel europeo, especialmente en Alemania y en España (clínicas Quirón).

Además el holding tiene un 30% de Fresenius Medical Care, líder mundial en centro para diálisis con más de 4.000 clínicas, siendo un jugador integrado, no solo tiene las clínicas de diálisis, sino que también fabrica los equipos para esas clínicas y los vende a sus competidores. En esta última tenemos inversión también directa en el valor.

Por último también cuentan con un negocio de genéricos inyectable, medicamento de nutrición química y equipos médicos para hospitales a través de Fresenius Kabi.

En todas sus líneas de negocio son líderes de mercado, con cuotas de mercado muy por encima de sus competidores. Confiamos en la recuperación de todas las líneas de negocio tras el impacto de la pandemia en algunas de ellas que fue más intenso, así como el impacto de la inflación. Presenta una valoración muy atractiva una de los forma que vemos para cerrar el GAP de valoración podría ser una posible venta o separación de los negocios, simplificando la estructura del holding.

El holding de servicios de salud presentó sus resultados del 1T2023 el pasado 9 de mayo.

Los ingresos reportados por la compañía aumentan un 5% respecto del mismo período del año anterior.

Por su parte, el beneficio operativo decrece un 9%. La disminución se debió principalmente a la anualización de los efectos inflacionistas, así como a los aumentos de costes de personal, material, logística y energía. Esto se debe al hecho de que el 2S2022 mostró una mayor

inflación de costes en comparación con el 1S2022. En el marco del programa de costes y eficiencia, ya se han logrado 130Mn€ de ahorro de costes estructurales a nivel de EBIT en el 1T2023, lo que supone alrededor del 25% del ahorro previsto para 2023.

Por otro lado, la desconsolidación del negocio de Fresenius Medical Care marcha según lo previsto y ya se están redactando los acuerdos pertinentes. Sujeto a las aprobaciones necesarias de los accionistas y al registro en el registro mercantil, se espera que la conversión sea efectiva a más tardar a finales del presente ejercicio.

Para 2023, **Fresenius** espera que los ingresos orgánicos del grupo crezcan en un rango porcentual de un dígito. Se espera que el EBIT en moneda constante del grupo se mantenga prácticamente plano o disminuya hasta una tasa porcentual de un dígito alto.

Excluyendo Fresenius Medical Care, se espera que el EBIT en moneda constante se mantenga prácticamente estable o disminuya hasta una tasa porcentual media de un solo dígito.

Fresenius. Evolución 1 año



EL TEMA DEL MES

¿POR QUÉ
INVERTIR EN...

ASIA?

Asia es extremadamente diversa, con diferencias en los métodos de gobernanza, sistemas económicos, demografía, riqueza y trayectorias de crecimiento.

Aporta diversidad
a nuestras inversiones.

FUTURO MOTOR DE CRECIMIENTO

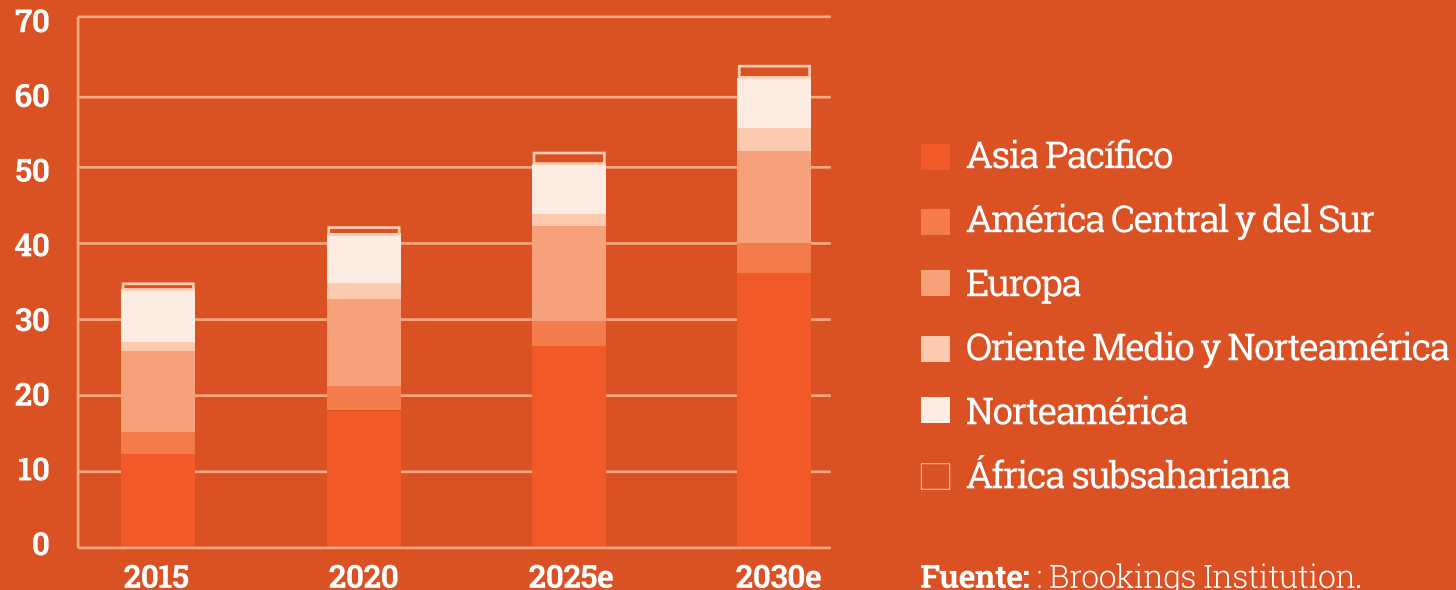


Asia va camino de representar **más del 50% del PIB mundial** en los próximos 15 a 20 años.

Impulsado por el auge de la clase media y su creciente poder adquisitivo.

CONSUMO DE LA CLASE MEDIA

Trillones \$



Fuente: : Brookings Institution.

OPORTUNIDADES EN LA RENTA VARIABLE

Perspectivas de **beneficios mejorando** constantemente.

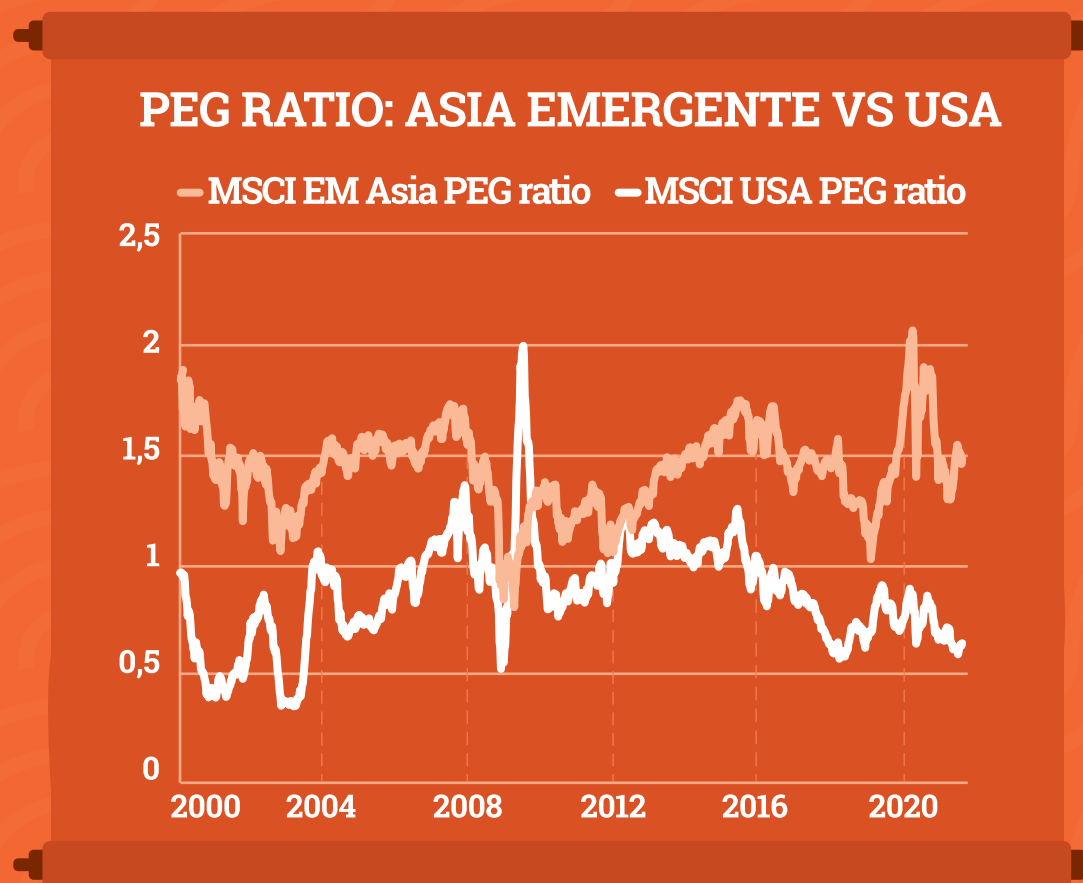
Dividendos como gran fuente de rentabilidad.

Valoraciones atractivas.

Mejora del **gobierno corporativo**.

Empresas familiares con descuento.

Balances saneados.



LA INVERSIÓN DE COBAS



Asia supone el **12%**
**de la Cartera
Internacional**
cumpliendo con
las características
antes mencionadas.

COMPAÑÍA	PESO*	TIPO NEGOCIO
Samsung C&T	1,81%	Cíclico
LGE/LGC preferentes	1,46%	Cíclico
Ichikoh	1,32%	Cíclico
CKH	1,27%	Defensivo
Daiwa Industry	1,17%	Defensivo
Hyundai Motor preferentes	1,11%	Cíclico
Vtech	1,11%	Defensivo
Okamoto	1,07%	Defensivo
Johnson Electric	1,03%	Cíclico
Amorepacific preferentes	0,36%	Cíclico
TOTAL	11,71%	

*Datos a 31/03/2023.

Si bien,
2/3 partes
de los ingresos
de las compañías de la
Cartera Internacional tienen
exposición a Asia.

En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE
**EL MERCADO ASIÁTICO
ES UNA BUENA OPCIÓN**
EN UN ENTORNO GLOBAL
DE BAJO CRECIMIENTO,
CON VALORACIONES
**ATRATIVAS QUE APORTA
DIVERSIFICACIÓN A
LA CARTERA.**

[Ver informe](#)

RESEARCH

Tema del mes: Invertir en Asia

8 págs 12 min **Carteras Gestión activa Largo plazo Diversificación**

1. ¿Por qué invertir en Asia?

La inversión en Asia y países emergentes se está convirtiendo en una opción muy atractiva para los inversores. ¿Por qué es interesante incluir la inversión en el continente asiático en nuestras carteras?

Primero de todo hay que poner en contexto la **heterogeneidad**, la cual es enorme, por lo que resulta cuando menos necesario sintetizarla por regiones, pues es una de las bases del éxito actual y futuro de la región, la diversidad de sus componentes constituyentes. Como es bien sabido Asia es extremadamente diversa, con diferencias en los métodos de gobernanza, los sistemas económicos, la demografía, la riqueza y las trayectorias de crecimiento.

ejemplo, Corea y Taiwán son economías abiertas y tecnológicamente avanzadas en negocios de grandes barreras de entrada como son los hardware y semiconductores que están profundamente integradas en las cadenas de suministro mundiales. Por otro lado, otras economías asiáticas se están beneficiando de una creciente economía enfocada a los servicios, como es el caso de la India, con su floreciente clase media. La región también cuenta con centros manufactureros emergentes como Vietnam y países con una inclinación hacia las materias primas como Indonesia y Malasia.

Japón por su parte, sigue siendo tras Estados Unidos y China el tercer mayor mercado de consumo del mundo. Las empresas japonesas controlan más del 50% de la cuota de mercado en muchos de los componentes y suministros avanzados de la industria tecnológica. Desde vidrios especiales, hasta los equipos de fabricación de semiconductores o productos químicos complejos.

Y luego está China, la fuerza dominante de la región, muy centrada en la importancia de su sector manufacturero, al tiempo que se está especializando en áreas en las que carecía de influencia, fomentando una economía cada vez más centrada en la innovación y la I+D, siendo líder en múltiples servicios (paneles fotovoltaicos, vehículo eléctrico...)

Por lo tanto, queda claro que la heterogeneidad por naturaleza en Asia aporta una **diversidad** inherente a nuestras inversiones.



Imagen: Senghái, China. Shutterstock.

Algunas economías están fomentando la demanda interna, mientras que otras persiguen el liderazgo mundial en algunas de las industrias más dinámicas del mundo. Por

COBAS RESEARCH 05/06/2023 Invertir en Asia 1



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



🕒 9m 24s

COBAS AM

Cobas Renta FI y Aportaciones Periódicas y Puntuales

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 15m 42s

COBAS AM

Value Investing: ¿Qué es y cuál es su origen?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 1m 25s



COBAS AM

Compañías que protegen ante la inflación

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 5m 52s



COBAS AM

Las conclusiones de nuestra VII Conferencia Anual

[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 37

Nota de inversión abril 2023

En este nuevo episodio compartimos con ustedes la Nota de Inversión correspondiente al primer trimestral de 2023.

[→ Escuchar episodio](#)

08m 28s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - AUDIOBLOG 23

Generando valor

En este episodio, presentamos un artículo escrito por **Carlos González**, Director del Equipo de Relación con Inversores Particulares de **Cobas AM**, titulado: «Generando valor».

[→ Escuchar episodio](#)

11m 10s



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

TU DINERO NUNCA DUERME

El Gobierno corporativo está cambiando

Iván Chvedine, miembro del Equipo de Inversión de **Cobas AM**, visitó el programa de Tu Dinero Nunca Duerme para explicar la tesis de inversión en Asia de la cartera de la gestora.

[→ Escuchar programa](#)

57m 49s

TU DINERO NUNCA DUERME

Usar las acciones para invertir en empresas

Francisco Burgos, Directos de Relación con Inversores Institucionales visitó el programa de esRadio para explicar como **Cobas AM** no invierte en acciones, sino que usamos las acciones como instrumento para invertir en empresas.

[→ Escuchar programa](#)

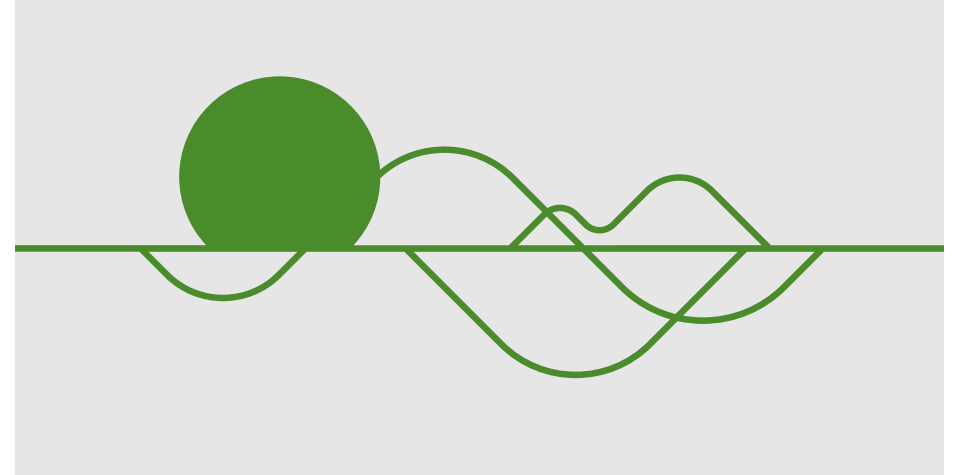
57m 49s



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.

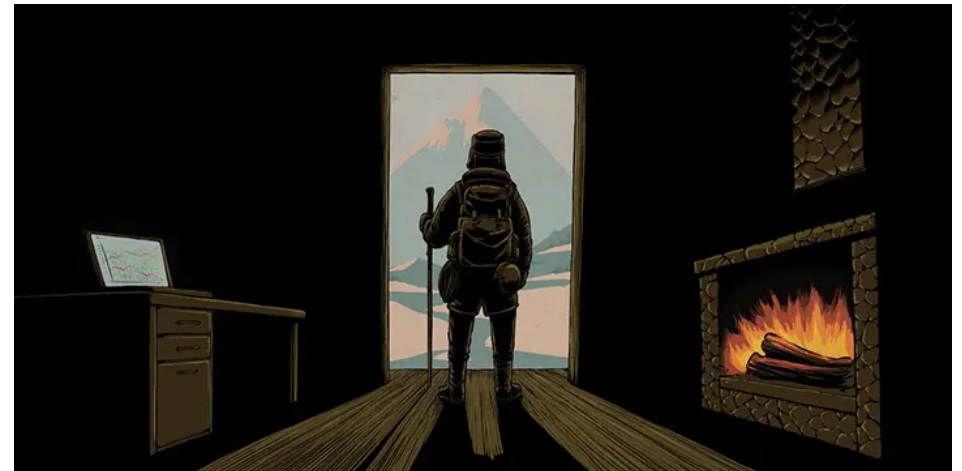


Generando valor

Repaso de las principales novedades y cifras de Cobas AM que se comentaron en la Séptima Conferencia Anual de Inversores.

[Leer post](#)

6d 5 minutos



La incertidumbre y el método

"Lo más sabio es el tiempo porque todo lo descubre" Tales de Mileto (585 a.C.)

[Leer post](#)

6d 5 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

La mayor crisis inmobiliaria de la historia



VER VÍDEO



Nueva inversión en Kenia

GSIF África ha realizado una nueva inversión en Kenia. Se trata de un primer préstamo de 250.000 USD a la compañía **Swatini Ventures**, una compañía dedicada al procesamiento y la exportación de nueces de macadamia. A través de los distintos servicios que la empresa pone a disposición de los 3.500 pequeños agricultores con los que trabaja, contribuye al aumento de su productividad y sus ingresos y a la sostenibilidad de sus cultivos.

SABER MÁS



Husk Ventures devuelve el préstamo de 40.000€ concedido por Open Value Foundation en 2022

El préstamo permitió a la empresa social adquirir una nueva máquina de pirólisis con la que producir mayores cantidades de biochar y vender lo que se conoce como futuros créditos de carbono. Un año después, **Husk** ha devuelto el total del préstamo y cuenta con una vía de ingresos adicional a través de la comercialización de créditos de carbono.

SABER MÁS

IDEAS CON VALOR

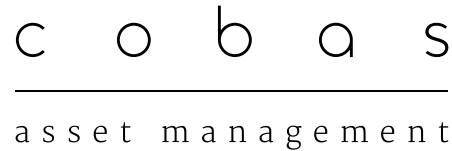
La gran ventaja de invertir en acciones, para quien acepte la incertidumbre a corto plazo, es la extraordinaria recompensa por tener razón a la larga.”

Peter Lynch

Empresario e inversor estadounidense. Como gestor del fondo Magellan en Fidelity Investments consiguió una rentabilidad anual medial del 29,2% entre 1977 y 1990, más que duplicando al S&P 500 y convirtiéndolo en el fondo más rentable del mundo.

Rentabilidad de **29,2%** durante **13 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. 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.

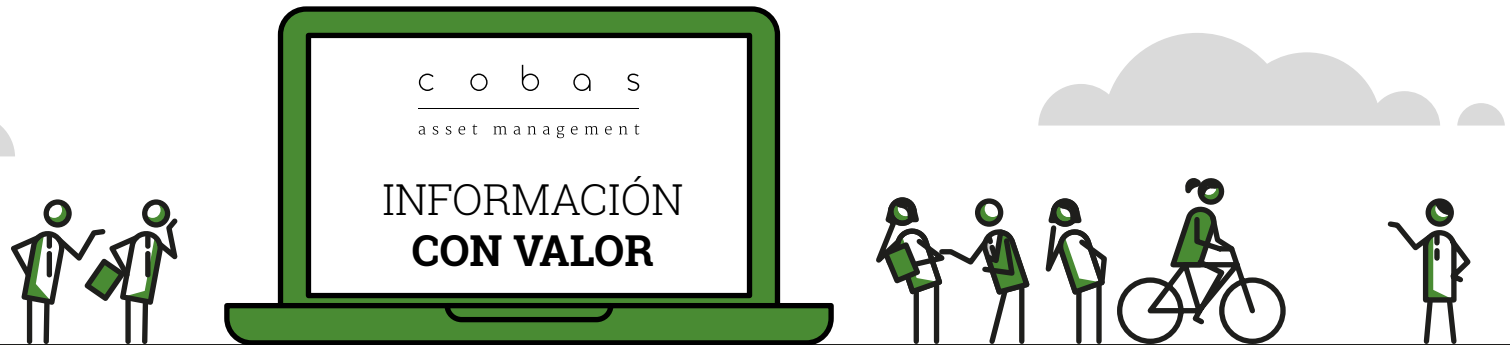
Este documento incluye o puede incluir estimaciones o previsiones respecto a la evolución del negocio en el futuro y a los resultados financieros, las cuales proceden de expectativas de **Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.** y están

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. 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

