

c o b a s

asset management

Cobas

**Global** PP

**1T 2021**

**INFORME**

PRIMER TRIMESTRE 2021

# Cobas Global PP

**Nº Registro DGS**  
N5219-Cobas Global PP

**Patrimonio Plan**  
56.271.506,94

**Fondo**  
F1633-Cobas Global PP

**Patrimonio Fondo**  
56.271.506,94

**Fecha de registro**  
16/05/2017

**% del Fondo**  
100%

**Valor Liquidativo**  
74,77

**Partícipes Plan**  
2.582

**Beneficiarios Plan**  
28

**Comisión Gestión**  
1,50% s/Patrimonio

**Comisión Depósito**  
0,06%

**Gastos Auditoría  
Ejercicio**  
0,01%

**Gastos de liquidación  
y Gastos corrientes**  
0,07% s/Patrimonio  
medio fondo

**Depositario**  
BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor**  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Depositario**  
BANCA MARCH

**Gestora**  
Cobas Pensiones  
SGFP, SA.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cobasam.com](http://www.cobasam.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los partícipes sobre sus planes de pensiones en la dirección José Abascal, 45, 3ª 28003 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo electrónico: [sac@cobasam.com](mailto:sac@cobasam.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La DGSFP también pone a su disposición un servicio de consultas y reclamaciones en el 902 191 111.

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

- **Tipo de fondo:** Otros
- **Vocación inversora:** Renta Variable Internacional
- **Perfil de Riesgo:**

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

### Descripción general

**Política de inversión:** Al menos un 80% del patrimonio se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector de emisores/mercados de la OCDE (a excepción de España y Portugal), pudiendo invertir hasta un 40% del mismo en emisores/mercados de países emergentes.

El resto del patrimonio total se invertirá en renta fija principalmente pública, aunque también privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) de al menos media calidad

crediticia (mínima de BBB- otorgado por Standard and Poor's o equivalente) o la que tenga el Reino de España si fuera inferior, de emisores/mercados de la Unión Europea. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. El riesgo divisa será del 0-100% del patrimonio total. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura, en los términos establecidos por la legislación vigente.

### Divisa de denominación

EUR

## 2. Evolución plan



## 3. Rentabilidad del plan

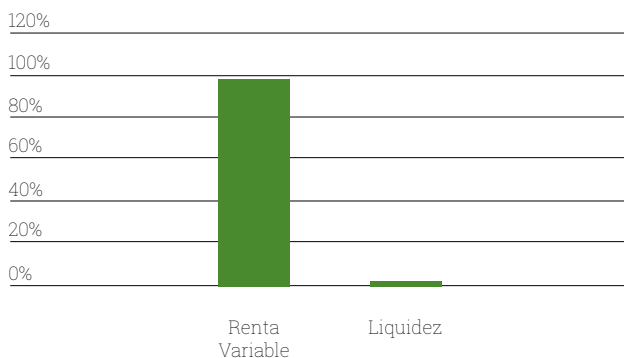
Rentabilidad del Plan	Cobas Global
<b>Acumulada</b>	19,78%
<b>3 MESES</b>	19,78%
<b>1 AÑO</b>	62,25%
<b>3 AÑOS</b>	-19,52%
<b>5 AÑOS</b>	0,00
<b>10 AÑOS</b>	0,00
<b>15 AÑOS</b>	0,00
<b>20 AÑOS</b>	0,00
<b>Inicio (*)</b>	-25,22%

(\*)Rentabilidad desde inicio acumulada.  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

#### 4. Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles de euros)	31 marzo 2021	30 diciembre 2020
<b>CARTERA Valor Efectivo</b>	54.978.291,18	44.227.740,92
<b>Coste Cartera</b>	60.670.641,30	58.740.219,62
<b>Intereses</b>	0,00	0,00
<b>Plusv/Minsv. Latentes</b>	-5.692.350,12	-14.512.478,70
<b>LIQUIDEZ (Tesorería)</b>	976.312,11	1.552.148,56
<b>DEUDORES</b>	395.632,60	685.030,20
<b>ACREEDORES</b>	-78.728,95	-532.559,20
<b>Total Patrimonio</b>	<b>56.271.506,94</b>	<b>45.932.360,48</b>

#### Distribución por tipo de activo



#### 5. Operaciones vinculadas y conflictos de interés

**Conflictos de interés:** La gestión de la cartera del fondo está delegada en **COBAS ASSET MANAGEMENT SGIIC**, que es asimismo la entidad comercializadora del Plan. Las entidades gestora y depositaria no pertenecen al mismo grupo (según art.4 de la LMV).

**Operaciones vinculadas:** Las operaciones vinculadas realizadas por el fondo, han sido autorizadas por el Ór-

gano de Seguimiento del RIC de la Sociedad Gestora, e informadas a su Consejo de Administración trimestralmente, como recoge su Procedimiento Interno, para evitar conflictos de interés y confirmar que las operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado.

## 6. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer trimestre de 2021, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +19,8% frente al +8,3% del índice de referencia, MSCI Europe Total Return Net. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2017, el plan ha obtenido una rentabilidad del -25,2% frente a +21,1% del índice de referencia.

El valor objetivo de la cartera, 164€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 119%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperar a que este valor se termine reflejando en su valor liquidativo.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 98%, cerca del máximo legal permitido del 99%.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2021 estimado de 6,7x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 28%.

En cuanto a la distribución geográfica, ésta no ha cambiado significativamente durante el trimestre, manteniéndose una alta exposición fuera de Europa y de la zona Euro. Mantenemos cubierto el 100% de la exposición a dólar.

Durante este segundo semestre, la mayor contribución al resultado positivo de la cartera ha sido generada por **Aryzta** (+2,5%) y **Maire Tecnimont** (+1,6%). Por otro lado, destaca el efecto negativo sobre la rentabilidad de la cartera por parte de **Babcock** (-0,5%) y **Viatris** (-0,4%).

De nuevo un trimestre positivo en la evolución del valor liquidativo de nuestros fondos, (+20% en la **Cartera Internacional** y +18% en la **Cartera Ibérica**) continuando la buena marcha iniciada el 1 de noviembre con la aprobación de las primeras vacunas contra el Covid-19. Aún nos falta mucho por remontar, pero creemos que vamos por el camino correcto.

La novedad más interesante en los últimos 5 meses es que parece que la inversión "value" empieza a cambiar la mala trayectoria obtenida en los últimos años. Como hemos repetido muchas veces, la realidad es inexorable y la capacidad de generar beneficios es el único determinante de las cotizaciones a largo plazo. Por fin, y gracias a las expectativas inflacionarias, los tipos de interés comienzan a subir, y con ello restan atractivo a las compañías que únicamente generarán beneficios dentro de muchos años, o quizás nunca. Afortunadamente nuestras compañías generan beneficios y flujos de caja libre, y comparativamente se benefician de esa normalización de los tipos de interés.

En este trimestre hay que resaltar que se han intensificado las operaciones corporativas que afectan a las compañías que están infravaloradas, habiendo recibido dos ofertas de adquisición relevantes, **Hoegh LNG** y **Semapa**. Las dos son oportunistas y por debajo de nuestra valoración, pero son muestra del valor de nuestra cartera. También hay que destacar 3 operaciones importantes en 4 compañías de la **Cartera Internacional**. La venta por parte de **Golar** de su filial **Hygo**, suceso relevante en una posición importante para nosotros, así como la venta de la división de Norte América por parte de **Aryzta** y de la fusión entre **International Seaways** y **Diamond S Shipping**.

### Operaciones corporativas

Durante el primer trimestre hemos tenido operaciones corporativas relevantes en compañías con un peso importante en nuestras carteras, operaciones que hemos agrupado en 2 bloques:

#### 1. Ofertas Públicas de Adquisición - OPA

##### Hoegh ~2% de la Cartera Internacional

**Hoegh LNG** es una de las principales compañías de infraestructuras flotantes de regasificación de gas natural licuado a nivel mundial, en la que tenemos invertido el ~2% de la cartera Internacional. En marzo la familia **Hoegh**, principal accionista (~50%) de la compañía, y Morgan Stanley Infrastructure Partners, lanzaron una OPA de exclusión a 23,5 NOK/acción, lo que implicaba un 36% de prima sobre el último precio de cotización antes del anuncio de la OPA. No obstante, consideramos que dicho precio no refleja el verdadero valor de la compañía, y por ello decidimos votar en contra de la oferta.

Sin embargo, dado el peso que la familia **Hoegh** tiene en el accionariado, la OPA fue aprobada en la junta extraordinaria, y nos vemos obligados a vender las acciones al precio indicado. Aunque éste sea inferior a nuestra valoración, reinvertiremos el dinero en el resto de la cartera que tiene un potencial igualmente interesante.

##### Semapa ~9% de la cartera Ibérica

El 18 de febrero la familia Queiroz Pereira a través de su holding (Sodim) lanzó una OPA por el 26% que no controla de **Semapa** a 11,4€/acción, que posteriormente elevó a 12,17€/acción. En **Cobas AM** consideramos que el precio de la oferta es bajo. Sólo teniendo en cuenta cuestiones objetivas como el valor de mercado de Navigator (donde **Semapa** tiene el 69%) y la deuda de **Semapa**, llegamos a un valor de ~14€/acción. A lo que creemos que habría que sumar: i) el valor de Secil, una cementera que en los últimos 6 años ha obtenido un ebitda cercano a los 90mn€ de promedio y ii) la diferencia entre el valor objetivo de Navigator y su valor de mercado. Con todo esto, llegamos a un valor por acción muy superior a los 20€, muy lejos de los 12,17€/acción que ofrece Sodim.

No sería la primera OPA a la que no acudiéramos por considerar que el precio ofrecido está muy por debajo de nuestro valor objetivo. De nuestra etapa anterior, destacar que Camaieu recibió tres OPAs (2006-2007), cada una a un precio cada vez más alto que la anterior. Finalmente acudimos a la tercera porque el precio ofrecido se acercaba a nuestra valoración.

#### 2. Fusiones y Adquisiciones

##### Golar ~7%

**Golar** es uno de los principales operadores en la cadena de valor del gas natural licuado, siendo propietarios de infraestructuras de producción y barcos de transporte de GNL. Durante el primer trimestre se han producido varias novedades que nos reafirman en que la tesis de inversión

sigue desarrollándose correctamente. En enero la compañía anunció la venta de Hygo, su división de infraestructuras de generación de energía eléctrica a partir del gas natural, a New Fortress Energy (NFE), su principal competidor americano. Paralelamente también se anunció la venta de su participación en GMLP, propietaria de barcos de transporte y regasificación de gas, también a NFE.

El precio ofrecido por NFE es razonable, similar a nuestra valoración, y esta operación ayudará a simplificar la estructura de la compañía y cristalizar el valor subyacente del negocio. Una vez ejecutada la venta, Golar ha recibido cerca de \$950mn en caja y acciones de NFE, mientras que su capitalización en bolsa actualmente ronda los \$1.000mn. Viendo estos números, podemos concluir que el mercado considera que el resto de los negocios que tiene la compañía valen prácticamente cero. En nuestra opinión los negocios que mantiene Golar, negocios de infraestructuras flotantes de licuefacción de gas natural y transporte, tienen un valor muy superior a lo que refleja el precio de la acción. Esta ineficiencia del mercado nos presenta una oportunidad muy interesante, precisamente en el momento en el que el principal propietario y el equipo directivo de la compañía están más enfocados en ejecutar la estrategia de simplificación y cristalización del valor de sus activos.

#### Aryzta ~6%

El anuncio de la venta de los negocios en Norte América confirma que el cambio del equipo gestor era un punto de inflexión en la historia de Aryzta, como hacíamos referencia en nuestra carta del tercer trimestre del año pasado. Esta venta permitirá que la compañía tenga una estrategia más sencilla y concentrada en optimizar los mejores negocios: Europa y Asia donde crean más valor. Durante los próximos meses, en la medida que aumente la vacunación en sus principales mercados en Europa, es previsible que la reapertura económica conlleve una recuperación de las ventas y los márgenes por el aumento de las ventas a hoteles y restaurantes.

#### International Seaways ~3% y Diamond S Shipping ~1%

El 31 de marzo, dos de nuestras compañías de buques petroleros, **International Seaways (INSW)** y **Diamond S Shipping (DSSI)** anunciaron su fusión. Tras la fusión los accionistas de **INSW** y **DSSI** tendrán el ~56% y 44% respectivamente de la compañía resultante. Consideramos que es un trato justo ya que la ecuación de canje está más o menos en línea con el valor de sus activos.

El acuerdo creará la segunda compañía cotizada en Estados Unidos por número de buques petroleros (más de 100), la tercera por capacidad de carga y con una mezcla equilibrada de crudo/producto (70/30).

La operación nos gusta por 3 razones: i) hay una com-

plementariedad de sus flotas, lo que permite dar una oferta más amplia a sus clientes, al tiempo que permitirá eficiencia en costes. De hecho, se esperan sinergias de costes de 23mn\$, que capitalizadas a 10x, representan más de un 20% del valor de mercado de la compañía resultante. ii) al ser un canje de acciones, no añade apalancamiento financiero, iii) La compañía resultante tendrá mayor capitalización bursátil, mayor liquidez, que unido al track record del equipo gestor de **INSW**, debiera ayudar a reducir el descuento al que cotiza sobre el valor neto de sus activos en relación con sus comparables.

En definitiva, creemos que todas estas operaciones corporativas ayudarán a cristalizar el valor de las compañías. Incluso las OPAs a un precio por debajo de nuestra valoración, no son otra cosa que el reconocimiento del desfase entre precio y valor del que se quieren aprovechar algunos accionistas.

#### CARTERA ASIÁTICA

Nuestra presencia en Asia se remonta al verano de 2008, cuando Mingkun Chan se unió al equipo para ser nuestros ojos y oídos allí, debido al peso que China tenía en la economía mundial y a que muchas de nuestras compañías en cartera o tenían presencia allí o sus principales competidores eran chinos.

Consideramos que tener un analista en Shanghái, que fue inicialmente pensado para analizar subsidiarias de nuestras empresas y competidores, ha sido de suma importancia todos estos años, y muy especialmente el año pasado. Año en el que nos ayudó a comprender mejor cómo iba evolucionando la pandemia y qué podíamos esperar en Occidente. También, nos ha permitido conocer de primera mano muchas compañías e invertir directamente en la región, ampliando nuestro universo de inversión, situación que de otra manera no hubiese sido posible.

Inversiones que, desde el inicio de **Cobas AM**, han mostrado un comportamiento relativo superior al resto de la cartera contribuyendo positivamente a la rentabilidad de la cartera Internacional, muy especialmente durante la última mitad del año pasado y en lo que va de este año.

Desde el lanzamiento de **Cobas AM** la cartera asiática ha representado de media cerca del 13% de la cartera Internacional, pero debido a la buena evolución de los últimos trimestres, este peso a cierre de marzo ha bajado hasta cerca del 7%, peso que está invertido en 8 compañías. Compañías con negocios muy buenos (ROCE medio ~39%), balances sólidos (7 compañías con caja neta), cotizando a una valoración atractiva (3-4x PER21) y todas con una familia como accionista de control.

## 7. Detalle de inversiones financieras

Nombre	ISIN	Primer Trimestre 2021		Cuarto Trimestre 2020	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>Ac.GolarLN</b>	BMG9456A1009	382.498	3.335.852,12	351.997	2.777.710,45
<b>Ac.DixoCar</b>	GB00B4Y7R145	1.866.953	3.134.768,22	1.433.974	1.857.969,76
<b>Ac.Aryzta</b>	CH0043238366	3.112.671	2.955.263,17	3.536.743	2.230.908,93
<b>Ac.CofideN</b>	XXITV0000180	5.170.368	2.453.339,62	5.170.368	2.274.961,92
<b>Ac.TeekayL</b>	MHY8564M1057	192.924	2.366.731,76	189.670	1.779.320,73
<b>Ac.MaireT</b>	IT0004931058	808.427	2.025.918,06	778.954	1.419.254,19
<b>Ac.DaniRSP</b>	IT0000076486	151.031	1.972.464,86	148.727	1.427.779,20
<b>Ac.AtalaMi</b>	CY0106002112	495.475	1.807.686,74	563.788	1.482.424,19
<b>Ac.IntSeaw</b>	MHY410531021	103.604	1.711.718,26	92.881	1.241.606,69
<b>Ac.Babcock</b>	GB0009697037	621.556	1.669.538,01	497.191	1.557.094,47
<b>Ac.KosmosE</b>	US5006881065	636.493	1.665.842,72	719.698	1.384.487,80
<b>Ac.TeekayC</b>	MHY8564W1030	560.680	1.529.561,81	562.667	990.286,55
<b>Ac.Affil</b>	US0082521081	10.073	1.279.777,66	10.612	883.464,64
<b>Ac.Renault</b>	FR0000131906	32.616	1.204.508,88	32.118	1.148.539,68
<b>Ac.Wilk-Wi</b>	NO0010571698	60.131	1.097.105,98	57.423	925.929,99
<b>Ac.Hoeg</b>	BMG454221059	434.934	1.010.365,12	424.848	623.441,17
<b>Ac.SolSpa</b>	IT0001206769	59.328	993.744,00	57.950	811.300,00
<b>Ac.Dassau</b>	FR0000121725	1.047	993.603,00	-	-
<b>Ac.Semap</b>	PTSEM0AM0004	83.255	982.409,00	68.222	613.998,00
<b>Ac.Elecnor</b>	ES0129743318	91.659	967.002,45	94.123	1.035.353,00
<b>Ac.Porsche</b>	DE000PAH0038	10.213	923.459,46	13.623	768.337,20
<b>Ac.WilkWi</b>	NO0010576010	47.575	849.045,36	45.454	728.596,29
<b>Ac.Cofide</b>	IT0000070786	1.744.013	827.534,17	1.292.412	568.661,28
<b>A.InterPet</b>	CA46016U1084	294.575	815.211,56	288.011	522.442,29
<b>Ac.TecReun</b>	ES0178165017	64.820	807.657,20	63.831	690.651,42
<b>Ac.OCINV.</b>	NL0010558797	43.445	800.691,35	66.387	1.043.603,64
<b>Ac.OVSSPA</b>	IT0005043507	576.739	773.983,74	547.867	575.260,35
<b>Ac.DiamSh</b>	MHY206761055	90.195	771.232,61	74.395	405.591,60
<b>Ac.Exmar</b>	BE0003808251	209.505	745.837,80	198.316	545.369,00
<b>Ac.Viatrix</b>	US92556V1061	61.291	729.953,34	46.193	708.625,43
<b>Ac.Vocento</b>	ES0114820113	649.548	714.502,80	622.865	574.281,53
<b>Ac.SamsC&amp;T</b>	KR7028260008	7.148	671.282,56	6.527	675.799,61

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

Nombre	ISIN	Primer Trimestre 2021		Cuarto Trimestre 2020	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>Ac.CairnE</b>	GB00BN0SMB92	334.490	668.932,84	351.613	824.603,18
<b>Ac.DaiwaIn</b>	JP3505800007	75.740	643.900,82	74.140	618.127,12
<b>Ac.MaireN</b>	XXITV0000107	249.766	625.913,60	249.766	455.073,65
<b>Ac.Saipem</b>	IT0005252140	262.329	609.652,60	229.745	506.587,73
<b>Ac.HyundaK</b>	KR7005382007	8.165	603.578,46	9.032	607.179,61
<b>Ac.IsraelC</b>	IL0002810146	105.310	525.851,37	200.663	836.351,44
<b>Ac.TevaPha</b>	US8816242098	52.783	519.280,32	-	-
<b>Ac.Metrova</b>	ES0105122024	69.494	514.255,60	51.055	308.372,20
<b>Ac.EnergyT</b>	US29273V1008	75.868	496.731,66	-	-
<b>Ac.CGG</b>	FR0013181864	462.268	474.055,83	-	-
<b>Ac.MatasAS</b>	DK0060497295	40.803	455.853,47	34.674	402.579,23
<b>Ac.Dynagas</b>	MHY2188B1083	182.243	444.343,55	176.742	361.701,87
<b>Ac.Subsea7</b>	LU0075646355	51.276	439.143,41	74.601	625.233,94
<b>Ac.AmorepP</b>	KR7002791002	25.905	427.936,35	24.700	374.346,32
<b>Ac.Petrofa</b>	GB00B0H2K534	374.527	420.796,09	356.332	550.601,39
<b>Ac.Fluid</b>	GB00BYQB9V88	129.636	411.272,06	141.569	388.398,40
<b>Ac.LGElec</b>	KR7066571001	6.868	365.233,72	16.551	792.264,43
<b>Ac.ProsCas</b>	ES0105229001	421.316	327.362,53	210.285	168.228,00
<b>Ac.Sonae</b>	PTSON0AM0001	386.859	301.169,73	376.131	248.810,66
<b>Ac.GSHomeS</b>	KR7028150001	2.428	274.903,86	3.639	379.509,01
<b>Ac.GIIIApp</b>	US36237H1014	10.206	262.241,13	33.540	651.800,59
<b>Ac.ProsCom</b>	ES0175438003	94.891	257.154,61	70.827	172.676,23
<b>Ac.LGCorp</b>	KR7003551009	3.855	209.948,63	4.168	209.208,38
<b>Ac.HyundHo</b>	KR7057050007	1.822	111.185,55	1.771	108.293,26
<b>Ac.GolarP</b>	MHY2745C1021	-	-	139.456	294.528,88
<b>Ac.BMWPFD</b>	DE0005190037	-	-	1.272	70.214,40
<b>Total Cartera</b>			54.978.291,18		44.227.740,92

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.



Futuros Comprados	Primer Trimestre 2021		Cuarto Trimestre 2020	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
ECM1 FutDoEuM21	10	1.238.699,08	-	-
ECM1 FutDoEuM21	67	8.299.283,78	-	-
ECM1 FutDoEuM21	7	867.022,90	-	-
ECH1 FutDoEuC21	-	-	58	7.313.632,07
ECH1 FutDoEuC21	-	-	2	250.920,11

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.  
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

Eurodepósitos y Ctas/Ctes	Primer Trimestre 2021		Cuarto Trimestre 2020	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Deudores/Acreedores	-	159.358,89	-	28.207,74
144- CC EUR Inversis	-	964.173,05	-	1.595.728,25
146- GG USD Inversis	-	157.544,76	-	124.263,26
157- CC KRW Inversis	-	12.139,06	-	-
167- CC ILS Inversis	-	-	-	-5.086,65
151- CC GBP Inversis	-	-	-	-10.584,67
148- CC USD Inversis	-	-	-	-27.908,37
<b>Total Liquidez</b>		1.293.215,76		1.704.619,56
<b>Total Patrimonio</b>		56.271.506,94		45.932.360,48
<b>Valor Liquidativo</b>		74,78		62,43

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.  
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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

José Abascal, 45. Tercera planta  
28003 Madrid (España)  
T 900 15 15 30

info@cobasam.com  
**www.cobasam.com**



Signatory of:



Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento. Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: **www.santacombagestion.com**

