



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

NEWSLETTER
MAR • 23



Vicente Martín Brogueras

Equipo de Inversión
Cobas AM

COLABORACIÓN EN TU DINERO NUNCA DUERME

¿Oportunidades de inversión en farmacéuticas?

[Ver colaboración](#)

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 2,1%	↑ 10,4%	↑ 19,8%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 2,1%	↑ 10,4%	↑ 4,7%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 2,1%	↑ 10,3%	↑ 62,6%
MSCI Europe Total Return	↑ 1,8%	↑ 8,7% Clase B	1,7% Clase B
		↑ 8,7% Clase C	↑ 42,1% Clase C
		↑ 8,7% Clase D	↑ 23,1% Clase D
Cobas Iberia FI Clase B	↑ 2,7%	↑ 12,1%	↑ 14,0%
Cobas Iberia FI Clase C	↑ 2,7%	↑ 12,1%	↑ 11,4%
Cobas Iberia FI Clase D	↑ 2,7%	↑ 12,0%	↑ 32,4%
80% IGBM +20% PSI	↑ 4,1%	↑ 12,8% Clase B	↑ 13,0% Clase B
		↑ 12,8% Clase C	↑ 29,7% Clase C
		↑ 12,8% Clase D	↑ 22,0% Clase D

Datos a 28 de febrero 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	119,1 €	135%	2,1%	1,8%	10,81%	8,69%	19,1%	1,7%	6,9x	30%	13,2%	684,3	03/02/2022
Selección FI Clase C	107,6 €	135%	2,1%	1,8%	10,76%	8,69%	7,6%	58,0%	6,9x	30%	13,2%	84,2	14/10/2016
Selección FI Clase D	158,5 €	135%	2,1%	1,8%	10,72%	8,69%	58,5%	23,1%	6,9x	30%	13,2%	29,8	01/01/2021
Internacional FI Clase B	119,8 €	134%	2,1%	1,8%	10,42%	8,69%	19,8%	1,7%	7,1x	30%	13,7%	444,2	03/02/2022
Internacional FI Clase C	104,7 €	134%	2,1%	1,8%	10,37%	8,69%	4,7%	42,1%	7,1x	30%	13,7%	88,2	03/03/2017
Internacional FI Clase D	162,6 €	134%	2,1%	1,8%	10,33%	8,69%	62,6%	23,1%	7,1x	30%	13,7%	69,8	01/01/2021
Iberia FI Clase B	114,0 €	112%	2,7%	4,1%	12,13%	12,79%	14,0%	13,0%	7,2x	25%	11,9%	33,1	03/02/2022
Iberia FI Clase C	111,4 €	112%	2,7%	4,1%	12,08%	12,79%	11,4%	29,7%	7,2x	25%	11,9%	5,5	03/03/2017
Iberia FI Clase D	132,4 €	112%	2,7%	4,1%	12,04%	12,79%	32,4%	22,0%	7,2x	25%	11,9%	1,6	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase B	113,9 €	131%	-0,9%	-0,1%	7,27%	5,17%	13,9%	-2,6%	6,2x	32%	12,4%	19,3	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	98,4 €	131%	-0,9%	-0,1%	7,25%	5,17%	-1,6%	62,1%	6,2x	32%	12,4%	4,1	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	137,1 €	131%	-0,9%	-0,1%	7,24%	5,17%	37,1%	20,2%	6,2x	32%	12,4%	2,1	01/01/2021
Cobas Renta FI	105,5 €		1,2%	0,2%	2,86%	0,35%	5,5%	-2,1%			2,4%	23,4	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	100,2 €	134%	2,1%	1,8%	10,8%	8,7%	0,2%	37,5%	6,9x	30%	13,3%	92,6	18/07/2017
Mixto Global PP	101,6 €	101%	1,9%	1,0%	8,4%	4,5%	1,6%	18,3%	7,0x	23%	10,1%	9,5	18/07/2017
Cobas Empleo 100	116,8 €	118%	2,9%		7,8%		6,8%		6,4x	27%	11,5%	0,7	23/06/2021

Datos a 28 de febrero 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 28/02/2023). 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.

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



Golar ha presentado un buen resultado trimestral y anual. Mantiene una sólida posición de balance, con bajos niveles de apalancamiento y fuerte generación de caja que permitirá conseguir la expansión del negocio de FLNG.

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



Wilhelmsen consigue resultados operativos estables tanto en el negocio de servicios marítimos como servicios y nuevas energías. Proponen nuevo pago de dividendo de 6NOK/acción confirmando su objetivo de remuneración al accionista constante.

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



Los resultados de **Kosmos** demuestran que la compañía sigue beneficiándose de las necesidades de producción así como de la mejora de los precios, logrando generar 343Mn\$ de caja libre en el conjunto del año.

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

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022



RENAULT

Renault ha conseguido mejorar su ganancia operativa, situando el margen en el doble que el año anterior. La cartera de pedidos se mantiene en niveles récord y provee de una visibilidad de flujos de caja inusualmente alta a la empresa.

Peso en cartera  **2,3%** Selección **2,7%** Internacional **0,0%** Ibérica **4,5%** Grandes Compañías



Positivos resultados de **Affiliated Managers** en un entorno desafiante para la industria de gestión de activos, destacando la eficacia de sus modelos, la calidad de sus afiliadas y el impacto positivo de su estrategia de asignación de capital.

Peso en cartera  **1,7%** Selección **1,9%** Internacional **0,0%** Ibérica **5,2%** Grandes Compañías



SAMSUNG C&T

Samsung C&T consigue aumentar sus ingresos gracias especialmente a la positiva evolución de los proyectos de la división de Ingeniería y Construcción, que alcanzaron niveles récord, así como el incremento de los pedidos de clientes.

Peso en cartera  **1,8%** Selección **2,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,8%** Grandes Compañías

FEBRERO

EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de diciembre 2022

teva

Teva sigue teniendo impacto negativo en su facturación por los menores ingresos de Capoxane, pero consigue amortiguar esa caída con la mejora de sus otros dos productos de marca, así como la positiva evolución de la división de genéricos.

Peso en cartera  **1,7%** Selección **2,0%** Internacional **0,0%** Ibérica **3,3%** Grandes Compañías

tr

TECNICAS REUNIDAS

Positivos resultados de **Técnicas Reunidas** en términos de ventas que permiten conseguir una mejora constante del margen subyacente de la empresa y de la generación de flujos de caja. Consiguen normalizar la actividad comercial.

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

sacyr

Sacyr vuelve a obtener beneficios positivos gracias a conseguir una facturación récord, así como un incremento del resultado bruto de explotación, con crecimiento de doble dígito en ambos casos. Siguen enfocando la compañía hacia el perfil concesional.

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

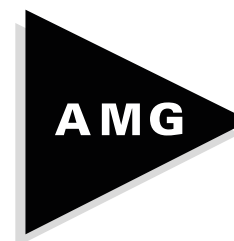
COMPAÑÍA DEL MES

AMG

5,2% Cobas Grandes Compañías FI

1,7% Cobas Selección FI

1,9% Cobas Internacional FI



www.amg.com

Sede operativa: **West Palm Beach**

Bolsa: **NYSE**

Año fundación: **1993**

Áreas de Negocio



Entidades financieras

¿Qué características de nuestro estilo de inversión cumple?

ROCE alto

Caja neta

✓ Ratios atractivos

✓ Accionista de control

AFFILIATED MANAGERS

5,2% Cobas Grandes Compañías FI

1,7% Cobas Selección FI 1,9% Cobas Internacional FI

Affiliated Managers es una empresa de gestión de activos global con inversiones de capital en empresas de gestión de inversiones boutique líderes. Fundada en diciembre de 1993 por William J. Nutt como una empresa de propiedad privada, su oferta pública inicial en la Bolsa de Nueva York se produjo en noviembre de 1997.

El modelo de negocios de **AMG** le permite generar un fuerte flujo de efectivo y recurrente que la compañía busca reinvertir al hacer inversiones en nuevos grupos de afiliados, o inversiones adicionales en afiliados existentes. Al comprar empresas, **AMG** rara vez compra el 100% de un negocio. Por lo general, permiten que los empleados de la empresa comprada retengan entre un cuarto y la mitad de la empresa, en un intento de proporcionarles un incentivo para maximizar las ganancias.

Identifican y se asocian con empresas de inversión de todo el mundo que se especializan en estrategias de inversión de cada segmento. Sus afiliados son líderes y están bien posicionados para un crecimiento orgánico fuerte y continuo en el futuro, particularmente a medida que los clientes buscan cada vez más gestores activos de la más alta calidad.

Es un negocio atractivo por valoración, donde vemos una oportunidad de crecimiento, confiando en el buen comportamiento de los activos donde están invertidos.

La compañía presentó resultados del ejercicio 2022 el pasado 6 de febrero.

Han conseguido generar un crecimiento del 10% en los beneficios por acción durante el año pasado y un crecimiento del 50% en 2 años. Este comportamiento se explica por el buen desempeño de sus afiliadas, nuevas inversiones en áreas de crecimiento secular y recompra de acciones.

Estos resultados en un entorno desafiante para la industria de gestión de activos destacan por la eficacia de su modelos, la calidad de sus afiliadas y el impacto positivo de su estrategia de asignación de capital.

Su nivel total de activos bajo gestión aumentó un 6% en el año. La compañía actualmente genera más de la mitad de su EBITDA en áreas de alto crecimiento con demanda secular como mercados privados, alternativas líquidas y ESG.

De cara a 2023 cuentan con una posición financiera sólida, una gama diversificada de afiliados de alta calidad y una estrategia centrada en áreas de demanda secular que les permite tener buenas perspectivas de crecimiento gracias a la optimización activa de su combinación de ingresos operativos en los últimos años, resultando un perfil de crecimiento de ganancias más fuerte para la empresa.

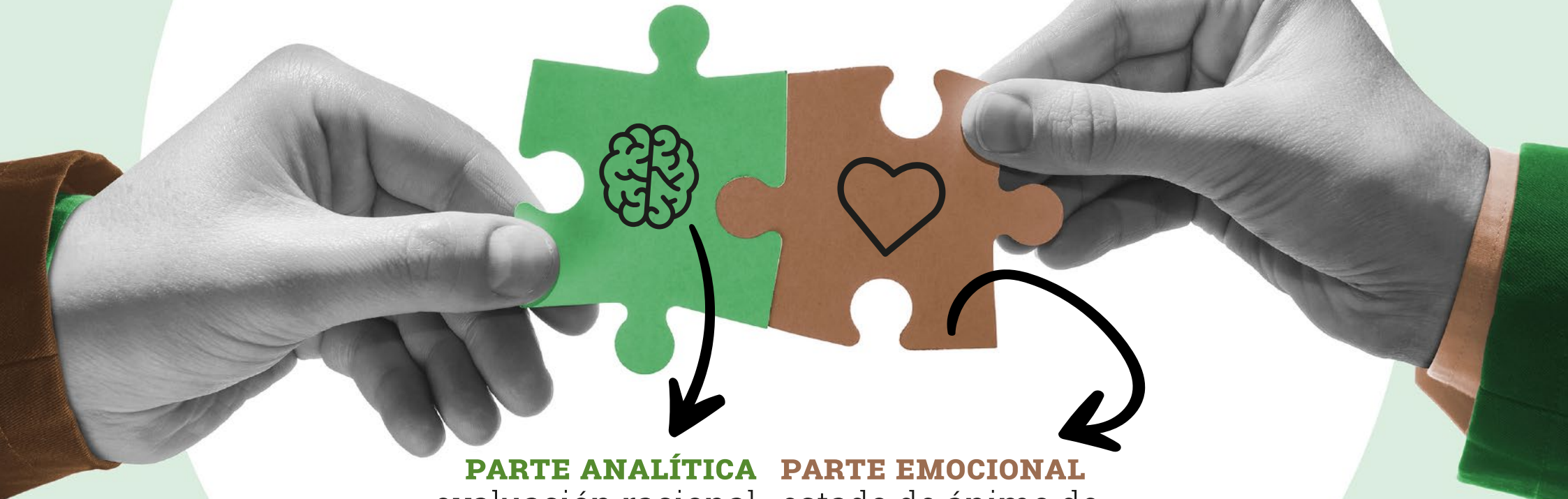
AFFILIATED MANAGERS. Evolución 1 año



EL TEMA DEL MES

¿CÓMO TOMAMOS DECISIONES DE INVERSIÓN?

En la toma de decisiones de inversión
involucramos dos factores:



PARTE ANALÍTICA
evaluación racional
del contexto de una
decisión y sus posibles
implicaciones.

PARTE EMOCIONAL
estado de ánimo de
la persona en la
toma de decisión.

¿Qué es el behavioral finance?

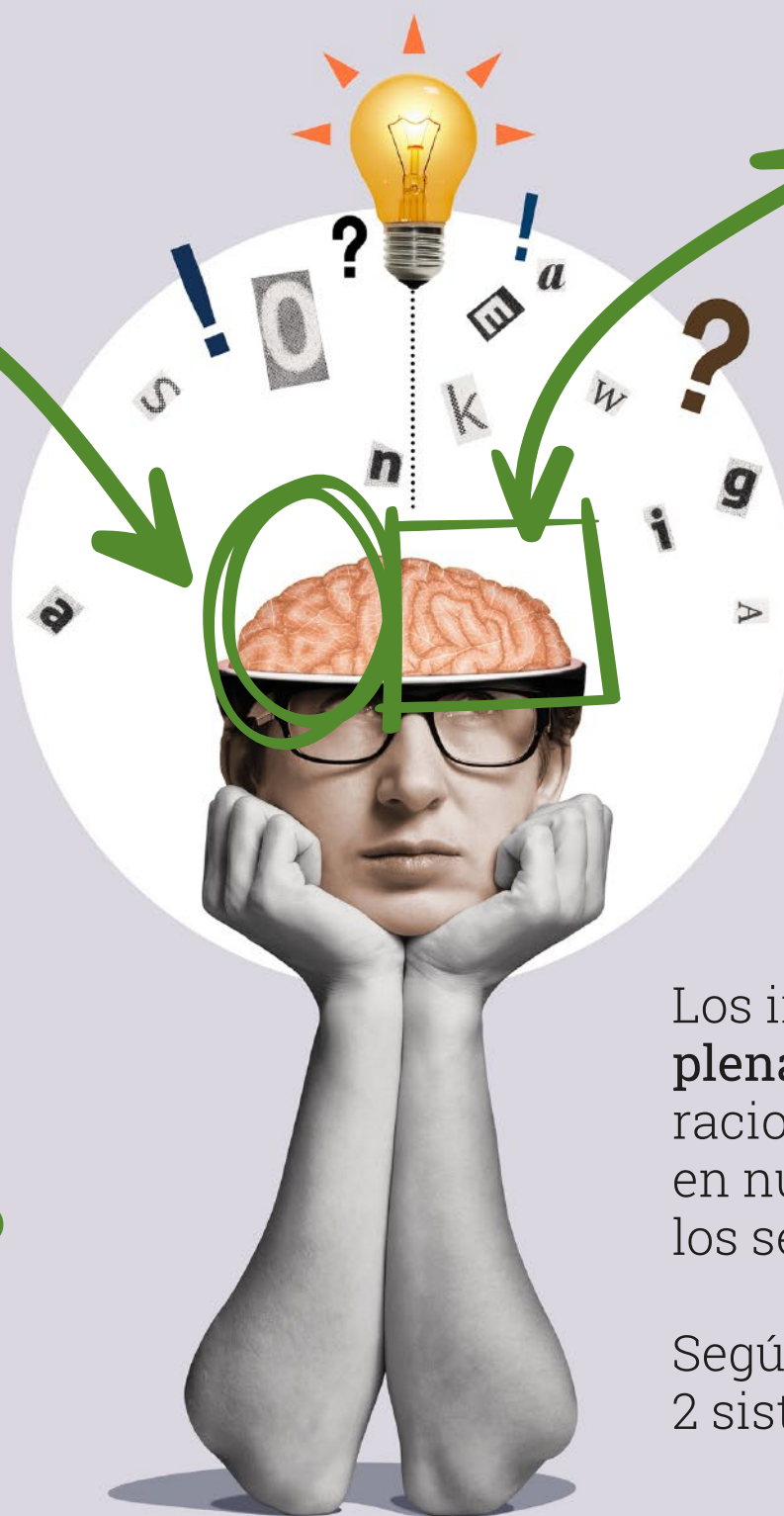
Es la corriente económica que estudia el comportamiento psicológico de los inversores en los mercados financieros, considerando que no son tan racionales como defiende la teoría económica tradicional.



Sistema 1

Rápido
Automático
Sin esfuerzo
Frecuente
Emocional
Estereotipado
Subconsciente

¿Somos
racionales o
emocionales?



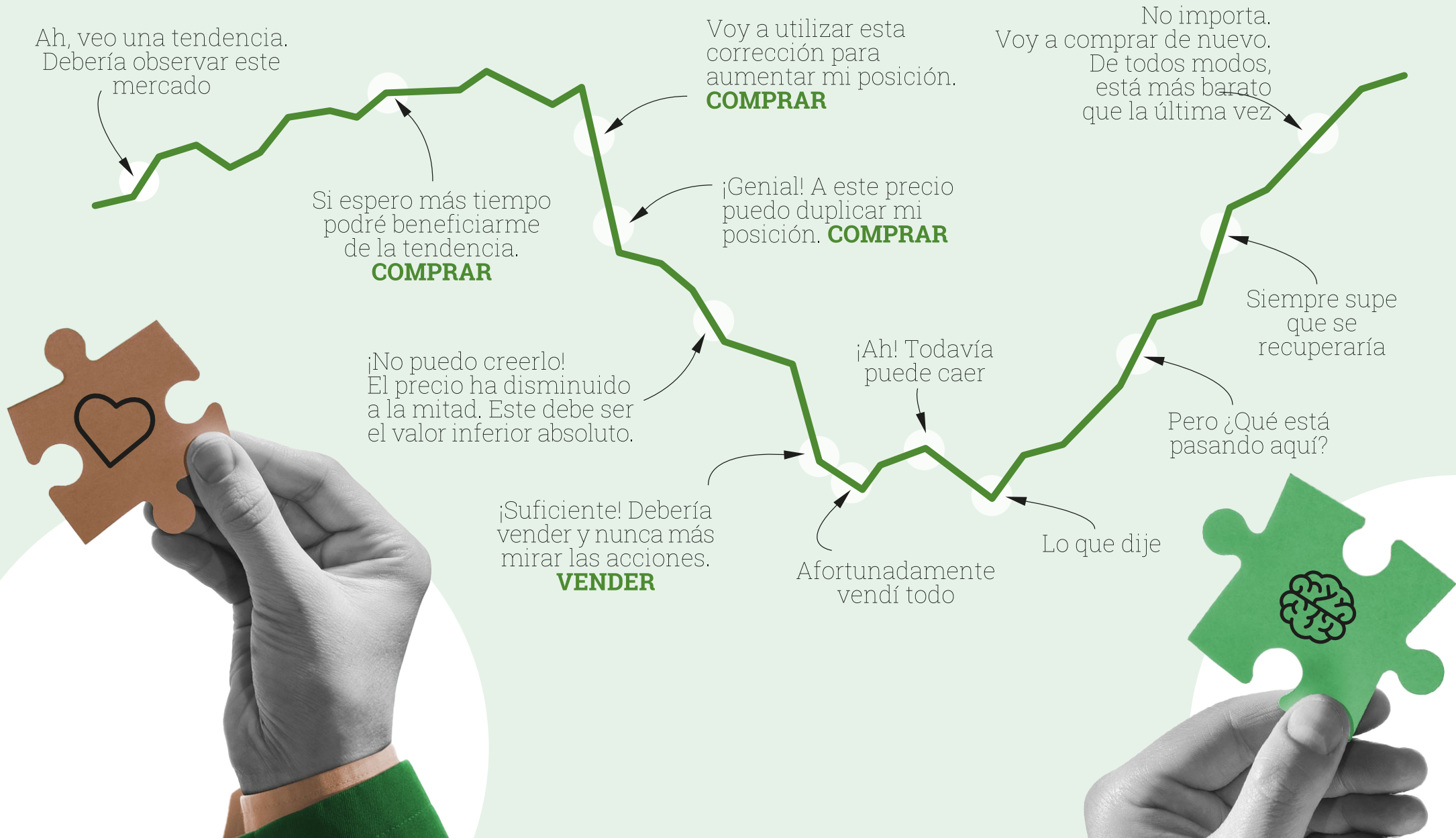
Sistema 2

Lento
Controlado
Con esfuerzo
No frecuente
Racional
Calculador
Consciente

Los individuos **no** somos **plenamente racionales** y esa racionalidad limitada afecta en nuestras decisiones, influyendo los sesgos cognitivos.

Según **Daniel Kahneman** existen 2 sistemas: **racional y emocional**.

Las emociones que experimenta un inversor



¿Cuáles son los principales sesgos?



AVERSIÓN A LAS PÉRDIDAS

Tendemos a considerar que las pérdidas pesan más que las ganancias.



CONFIRMACIÓN

Buscamos información para corroborar nuestras convicciones o ideas previas.



ANCLAJE

Dar más peso a la información obtenida en primer lugar que a cualquier información nueva.



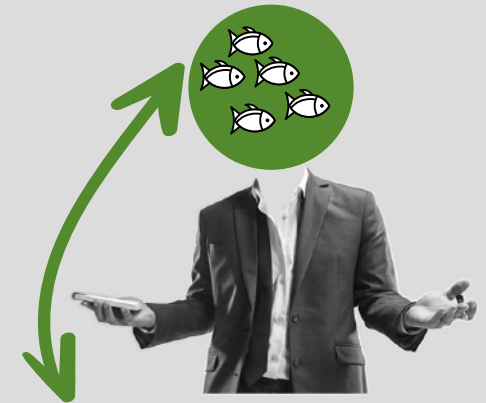
AUTORIDAD

Sobrevalorar las opiniones de determinadas personas por el mero hecho de ser quienes son.



EXCESO DE CONFIANZA

Sobreestimar nuestros conocimientos y emitir juicios subjetivos considerándolos certeros.



PRUEBA SOCIAL

Imitar las acciones de otras personas dando por hecho que es el comportamiento correcto.

¿Cómo identificar mis sesgos?

Ser conscientes de cómo piensa nuestro cerebro y mejorar nuestra formación financiera es la base que nos ayuda a gestionar las emociones y los sesgos para alcanzar nuestros objetivos financieros.



Descubra las herramientas gratuitas de **Cobas AM**:

- ✓ App **BrainVestor**
- ✓ Talleres gratuitos
- ✓ Mentor personal
- ✓ Estudios en profundidad
- ✓ Contenido audiovisual

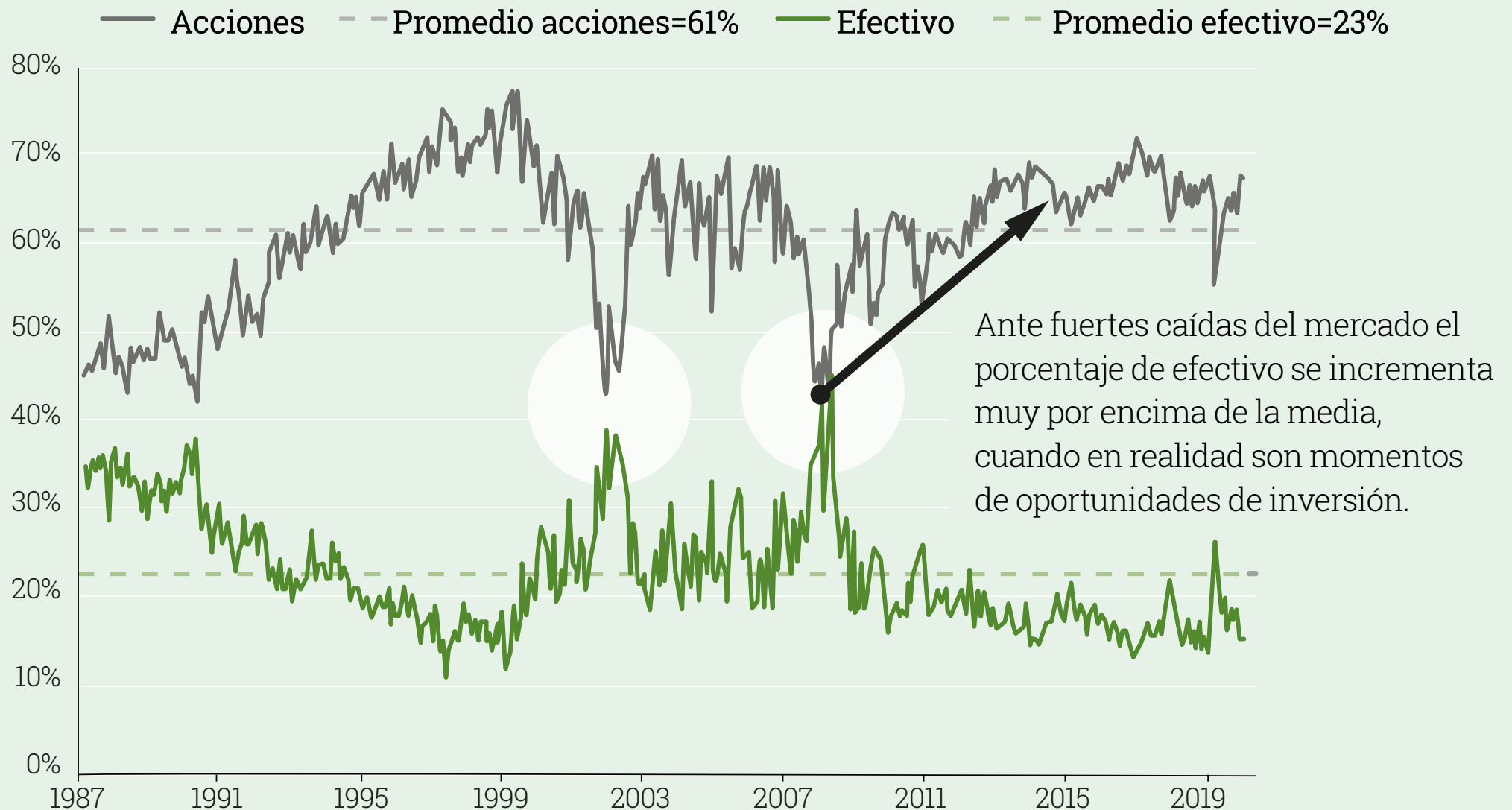


App iPhone

App Android

Estos sesgos nos hacen tomar decisiones de inversión incorrectas

El síndrome del inversor: vender bajo/ comprar alto




En...

c o b a s

asset management

PENSAMOS QUE ES DE
VITAL IMPORTANCIA
CONOCER Y GESTIONAR
LOS SESGOS Y EMOCIONES
PUES **DETERMINARÁ**
LA RENTABILIDAD
QUE COSECHEMOS
COMO INVERSORES

[Ver estudio](#)



RESEARCH

Tema del mes: **Finanzas conductuales/ Behavioral Finance**

10 págs 20 min Sesgos Economía conductual Emociones BrainVestor

LA IMPORTANCIA DEL AUTOCONOCIMIENTO DEL INVERSOR

Todos los inversores tenemos nuestros puntos débiles y la clave está en aceptar quiénes somos, comprender nuestras diferencias y limitaciones, y en concebir maneras de sortearlas. Este proceso de autocorrección empieza con el autoconocimiento. Conocer cómo falla nuestra mente a la hora de invertir, cómo las emociones y los impulsos pueden jugar una mala pasada y cómo deberíamos entrenarnos para evitarlo.

¿CÓMO TOMAMOS DECISIONES DE INVERSIÓN?

La toma de decisiones es el proceso de elegir entre dos o más alternativas. Se desarrolla en cualquier ámbito de la vida cotidiana, ya sea personal o profesional. Este proceso de toma de decisiones involucra principalmente dos factores:

- Habilidades **analíticas**: la capacidad de evaluar y comprender el contexto de una decisión y sus posibles implicaciones.
- Habilidad **emocional**: el estado de ánimo de la persona en la toma la decisión.

Los sujetos según la teoría económica clásica	Los sujetos según la economía conductual
Son racionales	Tienen racionalidad limitada
Saben lo que quieren	Desconocen frecuentemente sus preferencias
Tienen capacidad cognitiva ilimitada conociendo las implicaciones de las opciones disponibles	Tienen capacidad de cálculo limitada y aspiran a tomar la decisión más satisfactoria
Utilizan la información disponible para conseguir sus objetivos	Toman sus decisiones considerando normas sociales y expectativas, siguiendo patrones de cooperación. Sus preferencias dependen del contexto
Las preferencias no están influidas por su propia historia ni por factores externos	El contexto social influye de manera determinante en la decisión adoptada
Buscan obtener la máxima utilidad en sus decisiones comparando todas las opciones	Carecen de capacidad ilimitada de procesar la información y optan por la decisión más satisfactoria
Toman decisiones basándose en el análisis y cálculos de las opciones disponibles	Las emociones y la intuición tienen un papel fundamental en la toma de decisiones
El marco en el que se presentan las opciones no afecta a la toma de decisiones	El contexto afecta a la manera en que se contemplan las opciones

COBAS RESEARCH 09/03/2023 Finanzas conductuales/Behavioral Finance 1



🕒 11m 51s

COBAS AM
¿Cómo es el sector del automóvil?

[VER VÍDEO](#) ▶



🕒 56m 21s

COBAS AM
Primer taller autoconocimiento del inversor de Braininvestor

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 11m 27s



COBAS AM
¿Cómo ha afectado la pandemia a la economía?

[VER VÍDEO](#) ▶

🕒 01m 23s



COBAS AM
Rotación de la cartera

[VER VÍDEO](#) ▶

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](#)



'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 36

La importancia de conocernos como inversores

Paz Gómez Ferrer, Coach y Psicóloga y Coach experta en psicología del comportamiento financiero, y **Carlos González**, Director de Relación con Inversores Particulares, hablan acerca de la importancia del autococimiento inversor y de cómo éste puede ayudarnos a maximizar el éxito de nuestras inversiones.

[→ Escuchar episodio](#)

🕒 30m 42s

INVIRTIENDO A LARGO PLAZO - EPISODIO 28

Especular Vs. Invertir

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

[→ Escuchar episodio](#)

🕒 31m 55s



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

TU DINERO NUNCA DUERME

Cómo identificar las trampas que nos hacen cometer errores de inversión

Paz Gómez Ferrer, consultora de Psicología de Cobas Asset Management, habla de los sesgos conductuales de la inversión en el programa de radio Tu Dinero Nunca Duerme

[→ Escuchar programa](#)

🕒 4m 18s

ÁREA FINANCIERA

Entrevista Francisco Burgos

Francisco Burgos, responsable del negocio Institucional de **Cobas AM**, participó en la tertulia de Es Radio para hablar de nuestras carteras y la inversión en el sector farmacéutico.

[→ Escuchar programa](#)

🕒 24m 25s



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.

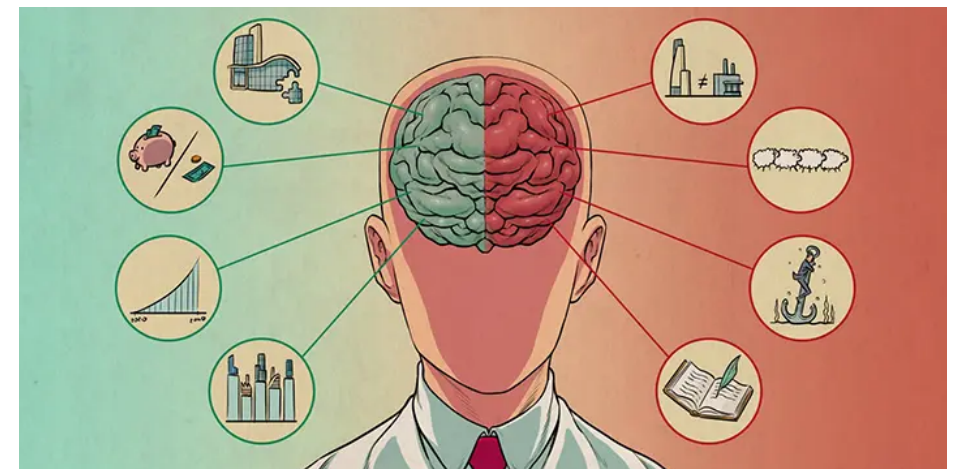


¿Qué es la psicología financiera?

¿Quieres conocerte mejor y poder lograr tu mejor versión como inversor?

[Leer post](#)

6d 5 minutos



Factores y sesgos que los inversores deben tener en cuenta en las caídas

Los sesgos cognitivos son alteraciones que se producen en nuestra mente y nos causan una visión distorsionada de la realidad.

[Leer post](#)

6d 3 minutos

Novedades



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

**John Bogle,
el padre de la indexación**



[VER VÍDEO](#)



Primer viaje de inversores para conocer el impacto de GSIF África en Uganda

A principios de este mes, tuvo lugar el **primer viaje de inversores de GSI**. A lo largo de cuatro días, las 13 personas que viajaron a Uganda pudieron conocer de primera mano algunas de las empresas invertidas con **GSIF África** y comprobar que el capital privado y el emprendimiento son esenciales para promover el crecimiento y el desarrollo socioeconómico, y con ello, contribuir a la erradicación de la pobreza de manera sostenible.

[LEER MÁS](#)



Revive el encuentro con Jacqueline Novogratz y el debate que tuvo lugar a continuación

El pasado viernes 17 de febrero tuvimos la oportunidad de estar con una de las mujeres que más nos inspiran, **Jacqueline Novogratz**. Tras su intervención, tuvo lugar una mesa redonda en la que, además de la CEO y fundadora de Acumen, participaron **José Luis del Río**, CEO de Arcano Partners; **Nieves Segovia**, presidenta de la Institución Educativa SEK, y **Francisco García Paramés**, presidente y CEO de Cobas AM.

[VER ENCUESTRO](#)

IDEAS CON VALOR

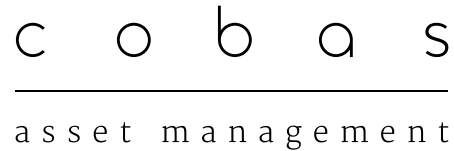
El mercado es como un péndulo que siempre oscila entre el optimismo insostenible y el pesimismo injustificado. El inversor inteligente es una persona realista, que vende a optimistas y compra a pesimistas.”

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**





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



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

