

c o b a s

asset management

Comentario
Cuarto Trimestre 2020

Estimado partícipe,

Después de un año muy complicado, la vacuna ha sido el detonante que necesitaba el mercado para empezar a valorar las compañías de una manera más normalizada y no asumiendo un escenario de permanente pandemia. Aunque todos sabíamos que las vacunas terminarían llegando, el mercado a veces necesita ver para creer.

Desde el anuncio de las vacunas, los mercados han reaccionado muy positivamente y nuestros fondos especialmente bien, con mayores revalorizaciones que sus índices de referencia en el último trimestre (**Internacional** +26,9%; **Iberia** +26,5%; **Grandes Compañías** +34,5% frente al +10,8%, +22,9% y +9,2% de sus índices de referencia respectivamente). Aún nos queda mucho camino por recuperar, pero estamos confiados en que la tendencia se mantendrá, por varias razones:

- La inversión en valor vuelve a tener un comportamiento positivo frente a la de crecimiento. Quizás el escenario de inflación prácticamente cierto que se avecina, con el subsiguiente impacto en los tipos de interés, hace más difícil invertir en compañías que venden sueños a largo plazo

frente a las que ofrecen realidades presentes.

- Nuestros fondos cotizan a PER 7-8x, muy por debajo de los 17-20x del mercado. A pesar de la revalorización del último trimestre, aún tenemos muchas compañías que cotizan con descuentos muy importantes.

Todos sabemos que los tiempos de crisis son los momentos en los que surgen las oportunidades, pero saberlo es muy distinto a poder aprovecharlo dadas las dudas que nos surgen. Por eso, desde Cobas queremos dar las gracias a nuestros partícipes ya que, si bien hemos tenido salidas, estas no han sido significativas, especialmente entre las familias, donde hemos tenido entradas netas. Nos alegramos de tener partícipes que comparten nuestra visión de largo plazo, que es la que se requiere al invertir en renta variable.

Por ello, y cumpliendo un compromiso que habíamos adquirido en el pasado, hemos decidido cambiar la estructura de nuestras comisiones, premiando a los partícipes que tengan una visión de largo plazo. Puede revisar la nueva estructura [en este enlace](#).

COMPAÑÍAS



~9% de la Cartera Ibérica

Durante el cuarto trimestre, uno de los mayores cambios realizados en nuestras carteras ha sido el incremento significativo de nuestra posición en **Atalaya Mining**, no sólo en la cartera Ibérica, sino en todas las carteras. Es la primera vez que una compañía está presente en todas ellas.

Hasta no hace mucho tiempo **Atalaya Mining**, que opera la milenaria mina de cobre de Riotinto, ha sido una compañía olvidada pues hasta 2016 llevaba muchos años sin producir, la mayor parte de las acciones estaba en manos de accionistas históricos y su tamaño relativamente pequeño la hacía una inversión impracticable para grandes fondos o grandes empresas mineras. A esto se suma la particularidad de que cotizando en Inglaterra, su equipo directivo y sus principales activos están situados en España.

Tras nuestro análisis habitual, nos decidimos a comprar por su múltiplo atractivo con precios normalizados del cobre (PER 6x) y por la opcionalidad que otorgan sus derechos sobre la mina de Touro en Galicia. Nuestro reciente interés incremental en la compañía se explica porque en el último trimestre de 2020 se ha producido una noticia muy positiva que mejora sus oportunidades: el anuncio de un estudio de viabilidad para desarrollar el **Sistema E-LIX** que podría ser un revulsivo para los beneficios de la compañía.

Este proceso emplea una nueva tecnología que permitirá separar de forma más eficiente los metales contenidos en las rocas y evitar un proceso de fundición. El principal atractivo consiste en que E-LIX será capaz de abaratar los costes de producción, lo que hará posible que recursos minerales que antes se descartaban por no ser rentables, ahora sí resulte interesante explotarlos. Se espera que el estudio de este novedoso sistema termine en 2021; hasta ahora ha dado muy buenos resultados a escala de laboratorio y en la planta piloto.

Atalaya Mining será la primera empresa del mundo en aplicar esta tecnología, mucho más interesante que otros sistemas alternativos, tanto medioambientalmente como por su eficiencia económica. Gozará, además, de un periodo de exclusividad de cinco años para su aplicación en toda la Faja Pirítica Ibérica, al suroeste de la península, donde esta invención es claramente interesante.

Es una muy buena opción, pero si el proceso no tuviese éxito, nos quedaríamos, en todo caso con unas buenas minas a un precio atractivo.



~4% de la Cartera Internacional

Otro ejemplo de compañía claramente infravalorada por el mercado y de la que hemos hablado poco es **Wilhelmsen (WWI)**, conglomerado industrial noruego, controlado por la familia **Wilhelmsen** (5ª generación) con negocios con posiciones líderes en sus segmentos. Tiene una capitalización de 700mn€, caja neta y la compañía ha



Trabajos en la mina de Río Tinto, explotada por Atalaya Mining. Foto: **Atalaya Mining**



recomprado acciones propias (4% del capital en septiembre de 2019).

Sus principales activos son el **38% de Wallenius (WWL)**, empresa de transporte marítimo, líder mundial en el transporte de coches y bienes de equipo, que cuenta con centros logísticos de distribución por los puertos más importantes del mundo. Debido al Covid-19 y la incertidumbre económica sus mercados están en la parte baja del ciclo, pero, aun así, en este año complicado han generado flujo de caja positivo.

WWI también tiene varias filiales no cotizadas, ignoradas por el mercado, la más importante **Wilhelmsen Maritime Service (WMS)** donde tiene el 100%. **WMS** es la filial de productos y servicios marítimos (servicios de gestión de

tripulaciones, productos químicos, consumibles, logística, seguridad...). Es líder mundial en estos servicios portuarios y genera un flujo de caja normalizado de ~41mn€.

Además, **WWI** tiene el **9% de Hyundai Glovis**, el brazo logístico y de distribución del **grupo Hyundai**. La compañía debería verse beneficiada por la recuperación propia del ciclo (mayores volúmenes) pero también comienza a verse beneficiada por la expectativa de la esperada reorganización de la estructura y gobierno corporativo de la Familia Chung. Esta participación, hoy a precios de mercado, vale 475mn€.

En resumen, una compañía familiar, líder mundial en sus negocios, bien gestionados y cotizando con descuento respecto al valor de sus activos.

Proyecto Thopeka liderado por Wilhelmsen, para construir las primeras baterías de hidrógeno para barcos de emisión cero del mundo. Foto: **Wilhelmsen**

CARTERAS

Nuestras carteras

Datos a 31/12/2020

Fondos de derecho español

Denominación	Patrimonio	Capitalización bursátil	Tipo cartera		Compañías en cartera
			Internacional	Ibérica	
Internacional FI	347,0 Mn€	Multi Cap	●		43
Iberia FI	32,9 Mn€	Multi Cap		●	33
Grandes Compañías FI	15,9 Mn€	70% ≥ 4Bn€	●	●	37
Selección FI	554,2 Mn€	Multi Cap	●	●	51

En **Cobas Asset Management** gestionamos tres carteras: la **Cartera Internacional**, que invierte en compañías a nivel mundial excluyendo las que cotizan en España y Portugal; la **Cartera Ibérica**, que invierte en compañías que cotizan en España y Portugal o bien tienen su núcleo de operaciones en territorio ibérico; y por último, la **Cartera de Grandes Compañías**, que invierte en compañías a nivel global y en la que al menos un 70% son compañías con más de 4.000 millones de euros de capitalización bursátil. Con estas tres carteras construimos los distintos fondos de renta variable que gestionamos a 31 de diciembre de 2020.

Les recordamos que el valor objetivo de nuestros fondos está basado en 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. Sin embargo, no hay garantía de que dichos valores realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

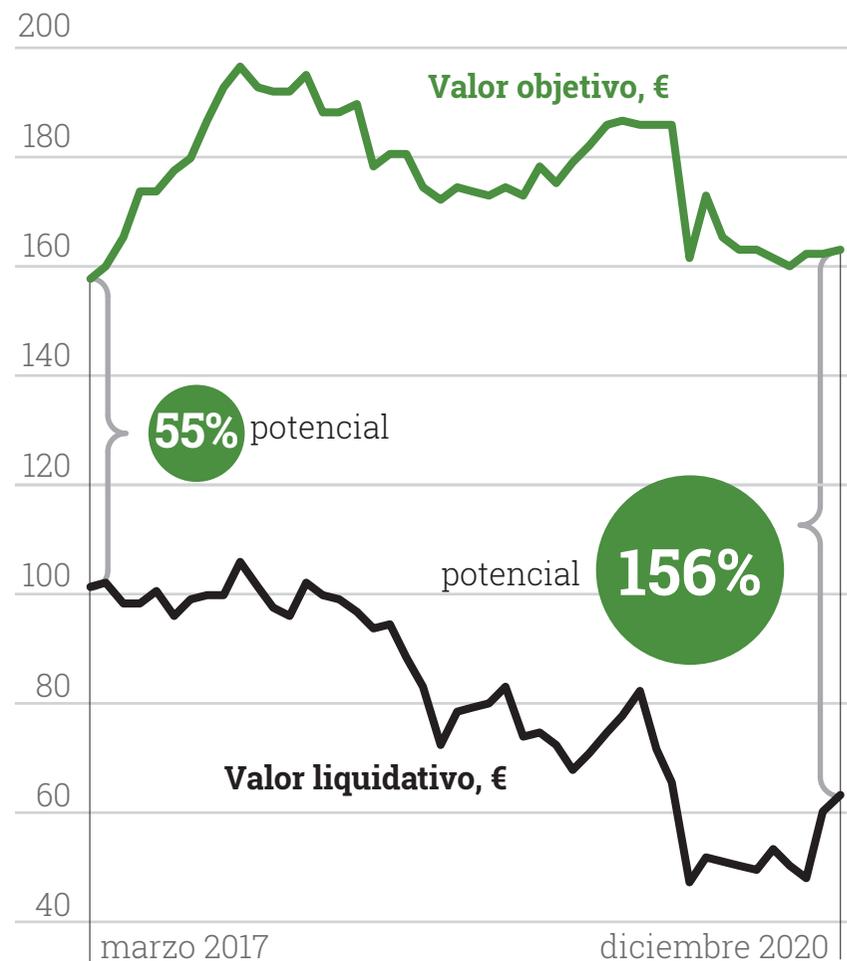
**Patrimonio
total
gestionado**

**1.221
Mn€**

Cartera Internacional

Durante el cuarto trimestre del 2020 nuestra **Cartera Internacional** ha obtenido una rentabilidad del +26,9% frente a una rentabilidad del +10,8% de su índice de referencia, el **MSCI Europe Total Return Net**. Desde que el fondo **Cobas Internacional FI** comenzó a invertir en renta variable a mediados de marzo de 2017 ha obtenido una rentabilidad del -36,4%, mientras que su índice de referencia ha obtenido una rentabilidad del 15,5% para el mismo período.

Durante el cuarto trimestre hemos hecho pocos cambios en la **Cartera Internacional** en lo que se refiere a entradas y salidas. Sólo hemos salido por completo de **FNAC Darty** y de **Spire Healthcare** que en septiembre tenían un peso por debajo del 1% cada una y hemos entrado en **Atalaya Mining** con un peso cercano al 1%. Pero sí hemos rotado los pesos de las compañías del resto de la cartera. Por un lado, hemos aumentado nuestra exposición a **Golar** (en un +2,0%) y a **Kosmos** (+1,6%). En esta última compañía, el incremento de la posición se ha debido exclusivamente a



la revalorización de la acción (+141% durante el trimestre). Por otro lado, nuestra exposición a **CIR** y **Teekay LNG** ha disminuido alrededor de un 0,6% en ambos casos debido a que han subido menos que el resto de la cartera.

Durante el trimestre hemos incrementado el **valor objetivo de la Cartera Internacional** en un 2%, hasta los **163€/participación**, frente a la subida del 26,9% del valor liquidativo, debido a lo cual el potencial de revalorización es del **156%**.

Obviamente, como consecuencia de este potencial y la confianza en la cartera, estamos invertidos al 97%, cerca del máximo legal permitido. En conjunto la cartera cotiza con un PER 2021 estimado de 7,0x frente a un 17,1x de su índice de referencia y tiene un ROCE del 27%. Si nos fijamos en el ROCE, excluyendo las compañías de transporte marítimo y de materias primas, nos situamos cerca del 38%.

Cartera Ibérica

La evolución del valor liquidativo durante el cuarto trimestre del 2020 de la **Cartera Ibérica** ha sido de +26,5%, frente al +22,9% de su índice de referencia. Si alargamos el período de comparación desde que empezamos a invertir en renta variable hasta cierre del 2020 ha obtenido una rentabilidad del -20,9%, mientras que su índice de referencia ha obtenido una rentabilidad del +1,8% para el mismo período.

Durante el cuarto trimestre hemos salido por completo de siete compañías que tenían un peso cercano al 7% al cierre de septiembre, debido al buen comportamiento durante el trimestre, habiendo obtenido una revalorización media cercana al +50% y por la OPA que recibimos sobre **Sonae Capital**. Por el lado de las compras, sólo hemos entrado en **FCC** (0,6%). Además, hemos aumentado significativamente nuestra exposición a **Atalaya Mining** (en +4,2%) hasta el 8,6%, debido a lo que hemos comentado anteriormente. Como esta posición pasa del 5% y por regulación todas las posiciones que pasan el 5%



no pueden sumar más del 40% del fondo, hemos tenido que bajar el peso en **Elecnor** hasta el 4,6%, a pesar de que tiene un gran potencial, pero mucho menor al de **Atalaya Mining**.

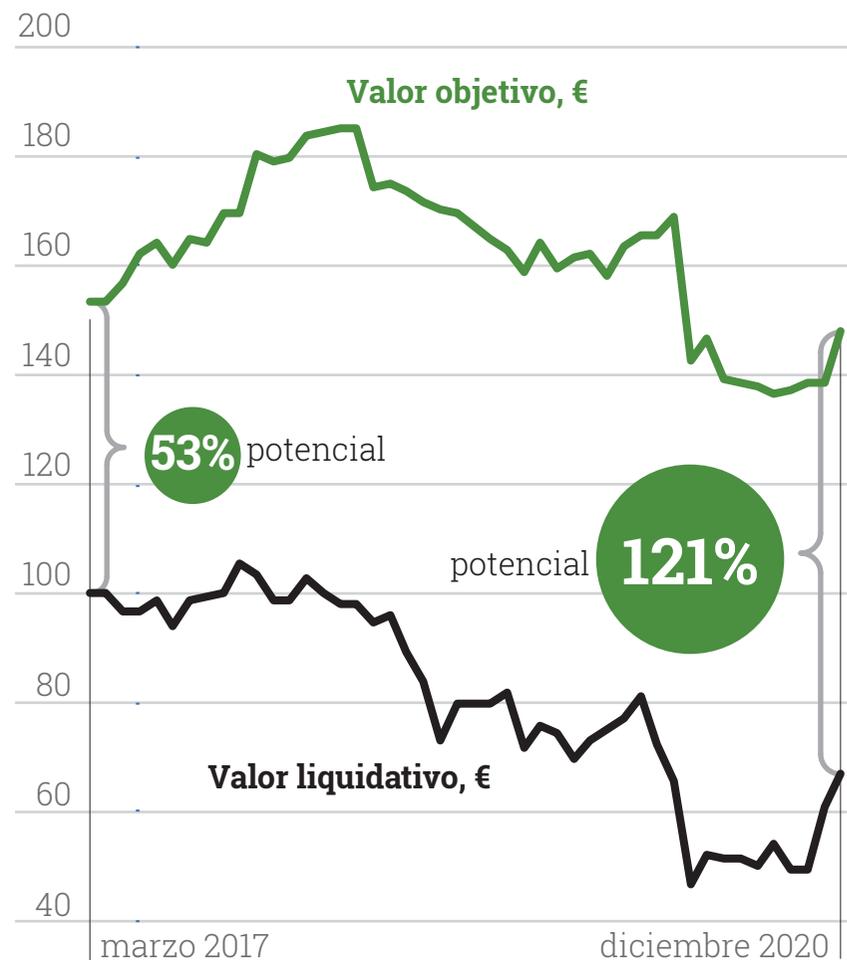
Durante el trimestre hemos incrementado significativamente el **valor objetivo de la Cartera Ibérica** en un 9,6%, hasta los **177€/participación**, por lo que cual el potencial de revalorización se ha elevado hasta el **124%**.

En la **Cartera Ibérica** estamos invertidos al 97%, y en su conjunto la cartera cotiza con un PER 2021 estimado de 7,4x frente al 17,9x de su índice de referencia y tiene un ROCE del 27%.

Cartera Grandes Compañías

Durante el cuarto trimestre de 2020 nuestra **Cartera de Grandes Compañías** ha obtenido una rentabilidad de +34,5% frente al +9,2% del índice de referencia, el **MSCI World Net**. Desde que el fondo **Cobas Grandes Compañías FI** empezó a invertir en renta variable a principios de abril de 2017 ha obtenido una rentabilidad del -33,2%. En ese período el índice de referencia se apreció un +34,8%.

En la **Cartera de Grandes Compañías** hemos salido por completo de **Samsung** y **Cogna Educaçao** que a cierre de septiembre tenían un peso de 3,3% y 0,9% respectivamente. Con estas ventas hemos financiado la compra de **British American Tobacco**, **TEVA**, **Atalaya Mining**, **Maire Tecnimont** y **Gilead**, que tienen un peso conjunto de aproximadamente el 6%. Asimismo, hemos aumentado nuestra posición en **Golar** (+2,9%) y **LG Electronic** (+0,8%), en el caso de esta última compañía, ha sido gracias a la revalorización de la acción (+88% durante el trimestre). Por otro lado, hemos bajado nuestra posición en **OCI** (-1,3%) y **Arcelor Mittal** (-1,9%) debido a su buen comporta-



miento durante el trimestre.

Durante el trimestre hemos aumentado **el valor objetivo de la Cartera Grandes Compañías** en un 8%, hasta los **148€/participación**. Como el valor liquidativo se ha revalorizado un 34,5% el **potencial** de revalorización se sitúa en el **121%**.

En la **Cartera Grandes Compañías** estamos invertidos al 97%. En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2021 estimado de 8,4x frente al 21x de su índice de referencia y tiene un ROCE del 28%.

NOVEDADES

En nuestra sección de novedades **Cobas Asset Management**, el objetivo es dar un avance de los proyectos e iniciativas de la gestora, así como de los hitos más importantes acontecidos en el último trimestre.

Contacto con nuestros partícipes

Pese a la situación anómala propiciada por la pandemia de la COVID-19, el equipo de Relación con Inversores ha continuado con su labor de forma habitual manteniendo nuestra disponibilidad y cercanía en el contacto con nuestros partícipes, mediante reuniones telefónicas, videollamadas y webinars.

Hay que destacar que hemos tenido más de 51.000 contactos con nuestros coinversores a lo largo de 2020.

Nueva estructura de comisiones

El pasado 18 de diciembre se publicó la nueva estructura de comisiones de **Cobas Asset Management**.

Desde el 1 de enero de 2021, estarán basadas en clases de fondos y se irán bajando en función de la antigüedad del



cliente. Esa antigüedad estará determinada por el tiempo transcurrido desde la primera aportación a los fondos, y se mantendrá intacta mientras mantenga posición en los fondos sujetos a esta mejora de comisiones.

Puede consultar el comunicado emitido por la gestora a través del siguiente [enlace](#).

Participación en el programa Tiempo de Inversión

Manuel Tortajada entrevistó el pasado 5 de octubre a Juan Huerta de Soto, analista de Cobas AM, en la sintonía de Radio Intereconomía. Un programa en el que se ofrece información financiera, fiscal, laboral y legal.

El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).

Participación en Value School Winter Summit 2020

Carmen Perez, analista de Cobas AM, trató los efectos de la pandemia en el sector distribución, qué se puede esperar en el futuro próximo y por qué invertir en el sector. Pueden acceder al vídeo completo de la presentación, a

través del siguiente [enlace](#).

Participación en el programa Tu Dinero Nunca Duerme

Carlos González, director de Relación con Inversores Particulares, ha participado en el programa de radio Tu Dinero Nunca Duerme, el primer programa de cultura financiera de la radio generalista española esRadio en colaboración con Value School. En su intervención del pasado 13 de diciembre, habló sobre todas las claves del ahorro para la jubilación.

El audio del podcast está disponible en el siguiente [enlace](#).

Otras iniciativas



~~value~~school

Cobas AM colabora con Value School para promover la cultura financiera desde una perspectiva independiente y ayudar a que los ahorradores tomen decisiones de inversión de forma consciente. Al fin y al cabo, ser inversor en valor es más que comprar barato y tener paciencia. Es una filosofía de vida.

Value School Winter Summit en YouTube

Ya están disponibles en el [canal de YouTube](#) de Value School los primeros vídeos del Winter Summit, el ciclo de conferencias con el que Value School clausuró la programación de 2020. Pronto estarán disponibles todas las sesiones y sus materiales en forma de curso gratuito en Value Academy.

3ª temporada de Tu Dinero Nunca Duerme

Nos alegra informarle de que hemos acordado una nueva temporada de Tu Dinero Nunca Duerme con esRadio. Ya puede escuchar los primeros episodios de 2021 y el archi-

vo completo de programas en las principales plataformas de podcast.

Vuelven las conferencias semanales

Value School reanuda su programación semanal de conferencias. Nuevas presentaciones de libros, clases magistrales y entrevistas con gestores.

Ya puede consultar la programación de enero y febrero en la [sección de Eventos](#) de la web de Value School.

Value School da el salto a la televisión

Hemos cerrado un acuerdo de colaboración con Negocios TV para incluir dentro de su programación semanal conferencias y documentales sobre finanzas e inversión producidos por Value School, ampliando la difusión de nuestros contenidos a un nuevo canal y una nueva audiencia.



Global Social Impact Investments SGIIC, GSI, acometió en el último trimestre de 2020 dos nuevas inversiones, que se suman a las dos realizadas durante el segundo y tercer trimestre.

Aprobada por **CNMV** en julio de 2020, **GSI** completó su primer año de vida con un patrimonio comprometido de 25 millones de euros, inversiones por valor de 2.5 millones de euros, más de 100 empresas analizadas y varias inversiones bajo estudio con el objetivo de acometer dos adicionales en el primer trimestre de 2021.

En **GSI** mantienen su compromiso:

1. Obtener una rentabilidad atractiva para sus inversores.
2. Mediante la inversión en modelos de negocio que contribuyan a atacar de forma directa la exclusión económica y social del billón de personas más pobres del mundo.



Open Value Foundation ha financiado durante 2020, a través de la filantropía o la inversión de impacto, 17 iniciativas sociales que fomentan la igualdad de oportunidades tanto en países en vías de desarrollo como en España.

Durante el último trimestre del año, han lanzado la 2ª edición del programa de liderazgo **Acumen Fellows** a la que, pese a la pandemia, se han presentado más de 300 candidatos.

Han colaborado en **Fi20 de Social Nest Foundation** e **Impact Forum de Fundación Ship2B**, dos de los mayores eventos del ecosistema de la inversión de impacto que se celebran en España.

Por último, siguen apoyando proyectos de divulgación como la **Cátedra de Inversión de Impacto de la Universidad Autónoma de Madrid** y el **Aula Abierta de la Cátedra de Impacto Social de la Universidad Pontificia Comillas**.

ANEXOS

Fondos de derecho español

Denominación	Valor liquidativo	Valor objetivo	Potencial	Revalorización 4T		Revalorización 2020		Revalorización inicio		PER	ROCE	Patrimonio Mn€	Cartera invertida
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia				
Selección FI	67,1 €	172 €	156%	27,5%	10,8%	-22,8%	-3,3%	-32,9%	28,4%	6,8x	27%	554,2	97%
Internacional FI	63,6 €	163 €	156%	26,9%	10,8%	-22,7%	-3,3%	-36,4%	15,5%	7,0x	27%	347,0	97%
Iberia FI	79,1 €	177 €	124%	26,5%	22,9%	-21,6%	-9,3%	-20,9%	1,8%	7,4x	27%	32,9	97%
Grandes Compañías FI	66,8 €	148 €	121%	34,5%	9,2%	-17,7%	6,3%	-33,2%	34,8%	8,4x	28%	15,9	97%
Renta FI	91,7 €			4,5%	-0,1%	-5,1%	-0,5%	-12,3%	-1,5%			12,9	14%

Planes de pensiones

Denominación	Valor liquidativo	Valor objetivo	Potencial	Revalorización 4T		Revalorización 2020		Revalorización inicio		PER	ROCE	Patrimonio Mn€	Cartera invertida
				Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia	Fondo	Índice de referencia				
Global PP	62,4 €	159 €	155%	27,4%	10,8%	-22,5%	-3,3%	-37,6%	11,7%	6,8x	27%	45,9	97%
Mixto Global PP	70,6 €	154 €	118%	20,7%	5,3%	-17,4%	-0,9%	-29,4%	6,2%	6,9x	21%	3,7	74%

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; 3 de marzo de 2017 para Cobas Internacional FI, Cobas Iberia FI, Cobas Grandes Compañías FI y Cobas Renta FI; 31 de diciembre de 2017 para Cobas Concentrados FI; 18 de julio de 2017 para Cobas Global PP y Cobas Mixto Global PP.

• **Índices de referencia.** MSCI Europe Total Return Net para Cobas Selección FI, Cobas Internacional FI, Cobas Concentrados 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.

	Cobas Internacional FI ES0119199000	Cobas Iberia FI ES0119184002	Cobas Grandes Compañías FI ES0113728002	Cobas Selección FI ES0124037005	Cobas Renta FI ES0119207001																																																																																																																																																																					
Top 10	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Compañía</th> <th>Peso trimestre actual</th> <th>Peso trimestre anterior</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>CIR</td><td>6,9%</td><td>7,6%</td></tr> <tr><td>Golar LNG</td><td>6,8%</td><td>4,8%</td></tr> <tr><td>Aryzta</td><td>5,5%</td><td>6,0%</td></tr> <tr><td>Maire Tecnimont</td><td>4,6%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>Dixons Carphone</td><td>4,5%</td><td>4,6%</td></tr> <tr><td>Teekay LNG</td><td>4,3%</td><td>4,9%</td></tr> <tr><td>Wilhelmsen</td><td>4,1%</td><td>3,7%</td></tr> <tr><td>Babcock</td><td>3,8%</td><td>4,4%</td></tr> <tr><td>Danieli</td><td>3,5%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>Kosmos Energy</td><td>3,4%</td><td>1,8%</td></tr> </tbody> </table>	Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior	CIR	6,9%	7,6%	Golar LNG	6,8%	4,8%	Aryzta	5,5%	6,0%	Maire Tecnimont	4,6%	4,1%	Dixons Carphone	4,5%	4,6%	Teekay LNG	4,3%	4,9%	Wilhelmsen	4,1%	3,7%	Babcock	3,8%	4,4%	Danieli	3,5%	4,1%	Kosmos Energy	3,4%	1,8%	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Compañía</th> <th>Peso trimestre actual</th> <th>Peso trimestre anterior</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Vocento</td><td>9,4%</td><td>7,7%</td></tr> <tr><td>Técnicas Reunidas</td><td>8,8%</td><td>7,0%</td></tr> <tr><td>Atalaya Mining</td><td>8,6%</td><td>4,4%</td></tr> <tr><td>Semapa</td><td>8,2%</td><td>8,9%</td></tr> <tr><td>Elecnor</td><td>4,6%</td><td>10,3%</td></tr> <tr><td>Meliá</td><td>4,1%</td><td>4,0%</td></tr> <tr><td>Metrovacesa</td><td>4,1%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>Corp. Fin. Alba</td><td>3,8%</td><td>4,2%</td></tr> <tr><td>Sonae</td><td>3,1%</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>Miquel y Costas</td><td>3,0%</td><td>2,5%</td></tr> </tbody> </table>	Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior	Vocento	9,4%	7,7%	Técnicas Reunidas	8,8%	7,0%	Atalaya Mining	8,6%	4,4%	Semapa	8,2%	8,9%	Elecnor	4,6%	10,3%	Meliá	4,1%	4,0%	Metrovacesa	4,1%	4,1%	Corp. Fin. Alba	3,8%	4,2%	Sonae	3,1%	1,5%	Miquel y Costas	3,0%	2,5%	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Compañía</th> <th>Peso trimestre actual</th> <th>Peso trimestre anterior</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Golar LNG</td><td>7,5%</td><td>4,6%</td></tr> <tr><td>Israel Chemicals</td><td>7,2%</td><td>8,3%</td></tr> <tr><td>Viatrix</td><td>6,1%</td><td>6,0%</td></tr> <tr><td>Samsung C&T</td><td>4,9%</td><td>4,4%</td></tr> <tr><td>Thyssenkrupp</td><td>4,6%</td><td>4,1%</td></tr> <tr><td>Dassault Aviation</td><td>4,4%</td><td>4,9%</td></tr> <tr><td>Renault</td><td>4,2%</td><td>4,2%</td></tr> <tr><td>Porsche</td><td>3,8%</td><td>4,7%</td></tr> <tr><td>LG Electronics</td><td>3,0%</td><td>2,2%</td></tr> <tr><td>Impex Corp.</td><td>2,9%</td><td>2,5%</td></tr> </tbody> </table>	Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior	Golar LNG	7,5%	4,6%	Israel Chemicals	7,2%	8,3%	Viatrix	6,1%	6,0%	Samsung C&T	4,9%	4,4%	Thyssenkrupp	4,6%	4,1%	Dassault Aviation	4,4%	4,9%	Renault	4,2%	4,2%	Porsche	3,8%	4,7%	LG Electronics	3,0%	2,2%	Impex Corp.	2,9%	2,5%	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Compañía</th> <th>Peso trimestre actual</th> <th>Peso trimestre anterior</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>CIR</td><td>6,2%</td><td>6,8%</td></tr> <tr><td>Golar LNG</td><td>6,0%</td><td>4,3%</td></tr> <tr><td>Aryzta</td><td>4,8%</td><td>5,5%</td></tr> <tr><td>Maire Tecnimont</td><td>4,1%</td><td>3,6%</td></tr> <tr><td>Dixons Carphone</td><td>4,0%</td><td>4,2%</td></tr> <tr><td>Teekay LNG</td><td>3,9%</td><td>4,4%</td></tr> <tr><td>Wilhelmsen</td><td>3,6%</td><td>3,4%</td></tr> <tr><td>Babcock</td><td>3,4%</td><td>3,9%</td></tr> <tr><td>Atalaya Mining</td><td>3,2%</td><td>1,9%</td></tr> <tr><td>Danieli</td><td>3,1%</td><td>3,7%</td></tr> </tbody> </table>	Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior	CIR	6,2%	6,8%	Golar LNG	6,0%	4,3%	Aryzta	4,8%	5,5%	Maire Tecnimont	4,1%	3,6%	Dixons Carphone	4,0%	4,2%	Teekay LNG	3,9%	4,4%	Wilhelmsen	3,6%	3,4%	Babcock	3,4%	3,9%	Atalaya Mining	3,2%	1,9%	Danieli	3,1%	3,7%	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Compañía</th> <th>Peso trimestre actual</th> <th>Peso trimestre anterior</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Golar LNG</td><td>3,3%</td><td>2,0%</td></tr> <tr><td>Teekay Corp.</td><td>1,6%</td><td>1,6%</td></tr> <tr><td>Teekay LNG</td><td>1,3%</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>CIR</td><td>1,0%</td><td>1,2%</td></tr> <tr><td>Técnicas Reunidas</td><td>1,0%</td><td>0,5%</td></tr> <tr><td>Semapa</td><td>1,0%</td><td>0,7%</td></tr> <tr><td>Maire Tecnimont</td><td>0,8%</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>International Seaways</td><td>0,8%</td><td>0,9%</td></tr> <tr><td>Atalaya Mining</td><td>0,8%</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Vocento</td><td>0,8%</td><td>0,5%</td></tr> </tbody> </table>	Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior	Golar LNG	3,3%	2,0%	Teekay Corp.	1,6%	1,6%	Teekay LNG	1,3%	1,5%	CIR	1,0%	1,2%	Técnicas Reunidas	1,0%	0,5%	Semapa	1,0%	0,7%	Maire Tecnimont	0,8%	0,0%	International Seaways	0,8%	0,9%	Atalaya Mining	0,8%	0,0%	Vocento	0,8%	0,5%
Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior																																																																																																																																																																								
CIR	6,9%	7,6%																																																																																																																																																																								
Golar LNG	6,8%	4,8%																																																																																																																																																																								
Aryzta	5,5%	6,0%																																																																																																																																																																								
Maire Tecnimont	4,6%	4,1%																																																																																																																																																																								
Dixons Carphone	4,5%	4,6%																																																																																																																																																																								
Teekay LNG	4,3%	4,9%																																																																																																																																																																								
Wilhelmsen	4,1%	3,7%																																																																																																																																																																								
Babcock	3,8%	4,4%																																																																																																																																																																								
Danieli	3,5%	4,1%																																																																																																																																																																								
Kosmos Energy	3,4%	1,8%																																																																																																																																																																								
Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior																																																																																																																																																																								
Vocento	9,4%	7,7%																																																																																																																																																																								
Técnicas Reunidas	8,8%	7,0%																																																																																																																																																																								
Atalaya Mining	8,6%	4,4%																																																																																																																																																																								
Semapa	8,2%	8,9%																																																																																																																																																																								
Elecnor	4,6%	10,3%																																																																																																																																																																								
Meliá	4,1%	4,0%																																																																																																																																																																								
Metrovacesa	4,1%	4,1%																																																																																																																																																																								
Corp. Fin. Alba	3,8%	4,2%																																																																																																																																																																								
Sonae	3,1%	1,5%																																																																																																																																																																								
Miquel y Costas	3,0%	2,5%																																																																																																																																																																								
Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior																																																																																																																																																																								
Golar LNG	7,5%	4,6%																																																																																																																																																																								
Israel Chemicals	7,2%	8,3%																																																																																																																																																																								
Viatrix	6,1%	6,0%																																																																																																																																																																								
Samsung C&T	4,9%	4,4%																																																																																																																																																																								
Thyssenkrupp	4,6%	4,1%																																																																																																																																																																								
Dassault Aviation	4,4%	4,9%																																																																																																																																																																								
Renault	4,2%	4,2%																																																																																																																																																																								
Porsche	3,8%	4,7%																																																																																																																																																																								
LG Electronics	3,0%	2,2%																																																																																																																																																																								
Impex Corp.	2,9%	2,5%																																																																																																																																																																								
Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior																																																																																																																																																																								
CIR	6,2%	6,8%																																																																																																																																																																								
Golar LNG	6,0%	4,3%																																																																																																																																																																								
Aryzta	4,8%	5,5%																																																																																																																																																																								
Maire Tecnimont	4,1%	3,6%																																																																																																																																																																								
Dixons Carphone	4,0%	4,2%																																																																																																																																																																								
Teekay LNG	3,9%	4,4%																																																																																																																																																																								
Wilhelmsen	3,6%	3,4%																																																																																																																																																																								
Babcock	3,4%	3,9%																																																																																																																																																																								
Atalaya Mining	3,2%	1,9%																																																																																																																																																																								
Danieli	3,1%	3,7%																																																																																																																																																																								
Compañía	Peso trimestre actual	Peso trimestre anterior																																																																																																																																																																								
Golar LNG	3,3%	2,0%																																																																																																																																																																								
Teekay Corp.	1,6%	1,6%																																																																																																																																																																								
Teekay LNG	1,3%	1,5%																																																																																																																																																																								
CIR	1,0%	1,2%																																																																																																																																																																								
Técnicas Reunidas	1,0%	0,5%																																																																																																																																																																								
Semapa	1,0%	0,7%																																																																																																																																																																								
Maire Tecnimont	0,8%	0,0%																																																																																																																																																																								
International Seaways	0,8%	0,9%																																																																																																																																																																								
Atalaya Mining	0,8%	0,0%																																																																																																																																																																								
Vocento	0,8%	0,5%																																																																																																																																																																								
Distribución geográfica (Porcentaje peso actual cartera)	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Zona Euro</td><td>32,0%</td></tr> <tr><td>Resto Europa</td><td>28,6%</td></tr> <tr><td>EEUU</td><td>28,1%</td></tr> <tr><td>Asia</td><td>11,3%</td></tr> </tbody> </table>	Zona Euro	32,0%	Resto Europa	28,6%	EEUU	28,1%	Asia	11,3%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>España</td><td>73,5%</td></tr> <tr><td>Portugal</td><td>17,9%</td></tr> <tr><td>Otros</td><td>8,6%</td></tr> </tbody> </table>	España	73,5%	Portugal	17,9%	Otros	8,6%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Zona Euro</td><td>38,0%</td></tr> <tr><td>Asia</td><td>29,0%</td></tr> <tr><td>EEUU</td><td>23,6%</td></tr> <tr><td>Resto Europa</td><td>9,4%</td></tr> </tbody> </table>	Zona Euro	38,0%	Asia	29,0%	EEUU	23,6%	Resto Europa	9,4%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Zona Euro</td><td>36,9%</td></tr> <tr><td>Resto Europa</td><td>27,8%</td></tr> <tr><td>EEUU</td><td>25,2%</td></tr> <tr><td>Asia</td><td>10,1%</td></tr> </tbody> </table>	Zona Euro	36,9%	Resto Europa	27,8%	EEUU	25,2%	Asia	10,1%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Zona Euro</td><td>80,5%</td></tr> <tr><td>EEUU</td><td>13,1%</td></tr> <tr><td>Resto Europa</td><td>6,4%</td></tr> </tbody> </table>	Zona Euro	80,5%	EEUU	13,1%	Resto Europa	6,4%																																																																																																																																	
Zona Euro	32,0%																																																																																																																																																																									
Resto Europa	28,6%																																																																																																																																																																									
EEUU	28,1%																																																																																																																																																																									
Asia	11,3%																																																																																																																																																																									
España	73,5%																																																																																																																																																																									
Portugal	17,9%																																																																																																																																																																									
Otros	8,6%																																																																																																																																																																									
Zona Euro	38,0%																																																																																																																																																																									
Asia	29,0%																																																																																																																																																																									
EEUU	23,6%																																																																																																																																																																									
Resto Europa	9,4%																																																																																																																																																																									
Zona Euro	36,9%																																																																																																																																																																									
Resto Europa	27,8%																																																																																																																																																																									
EEUU	25,2%																																																																																																																																																																									
Asia	10,1%																																																																																																																																																																									
Zona Euro	80,5%																																																																																																																																																																									
EEUU	13,1%																																																																																																																																																																									
Resto Europa	6,4%																																																																																																																																																																									
Distribución divisa (Porcentaje sobre el bruto)	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Euro</td><td>32,0%</td></tr> <tr><td>Dólar Americano</td><td>28,1%</td></tr> <tr><td>Libra Esterlina</td><td>13,7%</td></tr> <tr><td>Won Coreano</td><td>7,7%</td></tr> <tr><td>Corona Noruega</td><td>7,2%</td></tr> <tr><td>Franco Suizo</td><td>5,5%</td></tr> <tr><td>Shekel Israelí</td><td>2,0%</td></tr> <tr><td>Yen Japonés</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>Otros</td><td>2,3%</td></tr> </tbody> </table> <p>(*) EUR/ USD 66% cubierto</p>	Euro	32,0%	Dólar Americano	28,1%	Libra Esterlina	13,7%	Won Coreano	7,7%	Corona Noruega	7,2%	Franco Suizo	5,5%	Shekel Israelí	2,0%	Yen Japonés	1,5%	Otros	2,3%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Euro</td><td>91,4%</td></tr> <tr><td>Otros</td><td>8,6%</td></tr> </tbody> </table>	Euro	91,4%	Otros	8,6%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Euro</td><td>38,0%</td></tr> <tr><td>Dólar Americano</td><td>29,0%</td></tr> <tr><td>Won Coreano</td><td>9,3%</td></tr> <tr><td>Shekel Israelí</td><td>7,2%</td></tr> <tr><td>Libra Esterlina</td><td>7,0%</td></tr> <tr><td>Yen Japonés</td><td>2,9%</td></tr> <tr><td>Dólar Hong Kong</td><td>2,4%</td></tr> <tr><td>Franco Suizo</td><td>2,4%</td></tr> <tr><td>Dólar Taiwanés</td><td>1,8%</td></tr> </tbody> </table> <p>(*) EUR/ USD 66% cubierto</p>	Euro	38,0%	Dólar Americano	29,0%	Won Coreano	9,3%	Shekel Israelí	7,2%	Libra Esterlina	7,0%	Yen Japonés	2,9%	Dólar Hong Kong	2,4%	Franco Suizo	2,4%	Dólar Taiwanés	1,8%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Euro</td><td>36,9%</td></tr> <tr><td>Dólar Americano</td><td>25,2%</td></tr> <tr><td>Libra Esterlina</td><td>14,6%</td></tr> <tr><td>Won Coreano</td><td>6,9%</td></tr> <tr><td>Corona Noruega</td><td>6,4%</td></tr> <tr><td>Franco Suizo</td><td>4,8%</td></tr> <tr><td>Shekel Isarelí</td><td>1,8%</td></tr> <tr><td>Yen Japonés</td><td>1,4%</td></tr> <tr><td>Otros</td><td>2,0%</td></tr> </tbody> </table> <p>(*) EUR/ USD 66% cubierto</p>	Euro	36,9%	Dólar Americano	25,2%	Libra Esterlina	14,6%	Won Coreano	6,9%	Corona Noruega	6,4%	Franco Suizo	4,8%	Shekel Isarelí	1,8%	Yen Japonés	1,4%	Otros	2,0%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Euro</td><td>80,5%</td></tr> <tr><td>Dólar Americano</td><td>13,1%</td></tr> <tr><td>Franco Suizo</td><td>2,9%</td></tr> <tr><td>Corona Noruega</td><td>1,9%</td></tr> <tr><td>Libra Esterlina</td><td>1,6%</td></tr> </tbody> </table> <p>(*) EUR/ USD 67% cubierto</p>	Euro	80,5%	Dólar Americano	13,1%	Franco Suizo	2,9%	Corona Noruega	1,9%	Libra Esterlina	1,6%																																																																																																	
Euro	32,0%																																																																																																																																																																									
Dólar Americano	28,1%																																																																																																																																																																									
Libra Esterlina	13,7%																																																																																																																																																																									
Won Coreano	7,7%																																																																																																																																																																									
Corona Noruega	7,2%																																																																																																																																																																									
Franco Suizo	5,5%																																																																																																																																																																									
Shekel Israelí	2,0%																																																																																																																																																																									
Yen Japonés	1,5%																																																																																																																																																																									
Otros	2,3%																																																																																																																																																																									
Euro	91,4%																																																																																																																																																																									
Otros	8,6%																																																																																																																																																																									
Euro	38,0%																																																																																																																																																																									
Dólar Americano	29,0%																																																																																																																																																																									
Won Coreano	9,3%																																																																																																																																																																									
Shekel Israelí	7,2%																																																																																																																																																																									
Libra Esterlina	7,0%																																																																																																																																																																									
Yen Japonés	2,9%																																																																																																																																																																									
Dólar Hong Kong	2,4%																																																																																																																																																																									
Franco Suizo	2,4%																																																																																																																																																																									
Dólar Taiwanés	1,8%																																																																																																																																																																									
Euro	36,9%																																																																																																																																																																									
Dólar Americano	25,2%																																																																																																																																																																									
Libra Esterlina	14,6%																																																																																																																																																																									
Won Coreano	6,9%																																																																																																																																																																									
Corona Noruega	6,4%																																																																																																																																																																									
Franco Suizo	4,8%																																																																																																																																																																									
Shekel Isarelí	1,8%																																																																																																																																																																									
Yen Japonés	1,4%																																																																																																																																																																									
Otros	2,0%																																																																																																																																																																									
Euro	80,5%																																																																																																																																																																									
Dólar Americano	13,1%																																																																																																																																																																									
Franco Suizo	2,9%																																																																																																																																																																									
Corona Noruega	1,9%																																																																																																																																																																									
Libra Esterlina	1,6%																																																																																																																																																																									
Contribución a la rentabilidad (Porcentaje)	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Contribuidores</td><td></td></tr> <tr><td>Golar LNG</td><td>2,9%</td></tr> <tr><td>Kosmos Energy</td><td>2,4%</td></tr> <tr><td>Renault</td><td>1,6%</td></tr> <tr><td>LG Electronics</td><td>1,5%</td></tr> <tr><td>Dixons Carphone</td><td>1,3%</td></tr> <tr><td>Detractores</td><td></td></tr> <tr><td>Danieli</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Mylan</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Dynagas</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Diamond Shipping</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Teekay Corp.</td><td>-0,3%</td></tr> </tbody> </table>	Contribuidores		Golar LNG	2,9%	Kosmos Energy	2,4%	Renault	1,6%	LG Electronics	1,5%	Dixons Carphone	1,3%	Detractores		Danieli	0,0%	Mylan	0,0%	Dynagas	0,0%	Diamond Shipping	-0,1%	Teekay Corp.	-0,3%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Contribuidores</td><td></td></tr> <tr><td>Vocento</td><td>3,6%</td></tr> <tr><td>Meliá</td><td>3,4%</td></tr> <tr><td>Atalaya Mining</td><td>2,4%</td></tr> <tr><td>Técnicas Reunidas</td><td>2,0%</td></tr> <tr><td>Elecnor</td><td>1,8%</td></tr> <tr><td>Detractores</td><td></td></tr> <tr><td>Global Dominion</td><td>0,1%</td></tr> <tr><td>Aedas Homes</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>FCC</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Sonaecom SGPS</td><td>-0,2%</td></tr> <tr><td>CTT Correios de Portugal</td><td>-0,2%</td></tr> </tbody> </table>	Contribuidores		Vocento	3,6%	Meliá	3,4%	Atalaya Mining	2,4%	Técnicas Reunidas	2,0%	Elecnor	1,8%	Detractores		Global Dominion	0,1%	Aedas Homes	0,0%	FCC	0,0%	Sonaecom SGPS	-0,2%	CTT Correios de Portugal	-0,2%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Contribuidores</td><td></td></tr> <tr><td>Capri Holdings</td><td>3,6%</td></tr> <tr><td>Thyssenkrupp</td><td>3,4%</td></tr> <tr><td>ICL</td><td>3,1%</td></tr> <tr><td>Golar LNG</td><td>2,9%</td></tr> <tr><td>Renault</td><td>2,6%</td></tr> <tr><td>Detractores</td><td></td></tr> <tr><td>Cogna Educaçao</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Gilead Sciences</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Impex Corp.</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Teva Pharmaceutical</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Teekay Corp.</td><td>-0,2%</td></tr> </tbody> </table>	Contribuidores		Capri Holdings	3,6%	Thyssenkrupp	3,4%	ICL	3,1%	Golar LNG	2,9%	Renault	2,6%	Detractores		Cogna Educaçao	-0,1%	Gilead Sciences	-0,1%	Impex Corp.	-0,1%	Teva Pharmaceutical	-0,1%	Teekay Corp.	-0,2%	<table border="1"> <tbody> <tr><td>Contribuidores</td><td></td></tr> <tr><td>Golar LNG</td><td>2,6%</td></tr> <tr><td>Kosmos Energy</td><td>2,2%</td></tr> <tr><td>Renault</td><td>1,4%</td></tr> <tr><td>LG Electronics</td><td>1,4%</td></tr> <tr><td>Dixons Carphone</td><td>1,2%</td></tr> <tr><td>Detractores</td><td></td></tr> <tr><td>Danieli</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Mylan</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Dynagas</td><td>0,0%</td></tr> <tr><td>Diamond Shipping</td><td>-0,1%</td></tr> <tr><td>Teekay Corp.</td><td>-0,3%</td></tr> </tbody> </table>	Contribuidores		Golar LNG	2,6%	Kosmos Energy	2,2%	Renault	1,4%	LG Electronics	1,4%	Dixons Carphone	1,2%	Detractores		Danieli	0,0%	Mylan	0,0%	Dynagas	0,0%	Diamond Shipping	-0,1%	Teekay Corp.	-0,3%																																																																						
Contribuidores																																																																																																																																																																										
Golar LNG	2,9%																																																																																																																																																																									
Kosmos Energy	2,4%																																																																																																																																																																									
Renault	1,6%																																																																																																																																																																									
LG Electronics	1,5%																																																																																																																																																																									
Dixons Carphone	1,3%																																																																																																																																																																									
Detractores																																																																																																																																																																										
Danieli	0,0%																																																																																																																																																																									
Mylan	0,0%																																																																																																																																																																									
Dynagas	0,0%																																																																																																																																																																									
Diamond Shipping	-0,1%																																																																																																																																																																									
Teekay Corp.	-0,3%																																																																																																																																																																									
Contribuidores																																																																																																																																																																										
Vocento	3,6%																																																																																																																																																																									
Meliá	3,4%																																																																																																																																																																									
Atalaya Mining	2,4%																																																																																																																																																																									
Técnicas Reunidas	2,0%																																																																																																																																																																									
Elecnor	1,8%																																																																																																																																																																									
Detractores																																																																																																																																																																										
Global Dominion	0,1%																																																																																																																																																																									
Aedas Homes	0,0%																																																																																																																																																																									
FCC	0,0%																																																																																																																																																																									
Sonaecom SGPS	-0,2%																																																																																																																																																																									
CTT Correios de Portugal	-0,2%																																																																																																																																																																									
Contribuidores																																																																																																																																																																										
Capri Holdings	3,6%																																																																																																																																																																									
Thyssenkrupp	3,4%																																																																																																																																																																									
ICL	3,1%																																																																																																																																																																									
Golar LNG	2,9%																																																																																																																																																																									
Renault	2,6%																																																																																																																																																																									
Detractores																																																																																																																																																																										
Cogna Educaçao	-0,1%																																																																																																																																																																									
Gilead Sciences	-0,1%																																																																																																																																																																									
Impex Corp.	-0,1%																																																																																																																																																																									
Teva Pharmaceutical	-0,1%																																																																																																																																																																									
Teekay Corp.	-0,2%																																																																																																																																																																									
Contribuidores																																																																																																																																																																										
Golar LNG	2,6%																																																																																																																																																																									
Kosmos Energy	2,2%																																																																																																																																																																									
Renault	1,4%																																																																																																																																																																									
LG Electronics	1,4%																																																																																																																																																																									
Dixons Carphone	1,2%																																																																																																																																																																									
Detractores																																																																																																																																																																										
Danieli	0,0%																																																																																																																																																																									
Mylan	0,0%																																																																																																																																																																									
Dynagas	0,0%																																																																																																																																																																									
Diamond Shipping	-0,1%																																																																																																																																																																									
Teekay Corp.	-0,3%																																																																																																																																																																									
Entradas y salidas	<p>Entran en cartera</p> <p>Atalaya Mining</p> <p>Salen de cartera</p> <p>Fnac</p> <p>Spire Health</p>	<p>Entran en cartera</p> <p>FCC</p> <p>Salen de cartera</p> <p>Aedas Homes</p> <p>Applus</p> <p>Arcelormittal</p> <p>Befesa</p> <p>Cie Automotive</p> <p>Ence</p> <p>Sonae Capital</p>	<p>Entran en cartera</p> <p>Atalaya Mining</p> <p>British American Tobacco</p> <p>Gilead</p> <p>Maire Tecnimont</p> <p>Teva Pharmaceutical</p> <p>Salen de cartera</p> <p>Cogna Educaçao</p> <p>Samsung Electronics</p>	<p>Entran en cartera</p> <p>Salen de cartera</p> <p>Fnac</p> <p>Meliá</p> <p>Spire Health</p>																																																																																																																																																																						

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 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**

