

NEWSLETTER

AGO.25





CON ÁNIMO DE LUCRO

Juan Huerta de Soto

“No todo el mundo está preparado para la volatilidad de la Bolsa”

 [Escuchar programa](#)

INTERVENCIONES

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

Juan Huerta de Soto, Portfolio Manager de Cobas AM, detalla en el programa ‘Con Ánimo de Lucro’ todas las claves de la inversión.

RENTABILIDADES

	En el mes	En el año	Desde inicio*
Cobas Internacional FI Clase A	↑ 4,5%	↑ 9,4%	↑ 37,3%
Cobas Internacional FI Clase B	↑ 4,5%	↑ 9,2%	↑ 64,0%
Cobas Internacional FI Clase C	↑ 4,5%	↑ 9,1%	↑ 42,4%
Cobas Internacional FI Clase D	↑ 4,5%	↑ 8,9%	↑ 119,9%
BBG Europe Developed Markets	↑ 1,0%	↑ 7,2%	↑ 15,4% Clase A
		↑ 7,2%	↑ 26,4% Clase B
		↑ 7,2%	↑ 76,5% Clase C
		↑ 7,2%	↑ 53,1% Clase D
Cobas Iberia FI Clase A	↑ 5,5%	↑ 36,4%	↑ 57,7%
Cobas Iberia FI Clase B	↑ 5,5%	↑ 36,2%	↑ 91,5%
Cobas Iberia FI Clase C	↑ 5,5%	↑ 36,1%	↑ 51,2%
Cobas Iberia FI Clase D	↑ 5,4%	↑ 35,9%	↑ 119,8%
ESATL Index 80% + PTANL Index 20%	↑ 2,5%	↑ 27,0%	↑ 75,9% Clase B
		↑ 27,0%	↑ 83,4% Clase C
		↑ 27,7%	↑ 84,5% Clase D
		↑ 27,0%	↑ 27,0% Clase D

Datos a 31 de julio 2025. Les recordamos que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. (*) Cobas Internacional FI Clase A 05/02/2024, Cobas Internacional FI Clase B 03/02/2022, Cobas Internacional FI Clase C 03/03/2017, Cobas Internacional FI Clase D 01/01/2021, Cobas Iberia FI Clase A 03/02/2024, Cobas Iberia FI Clase B 03/02/2022, Cobas Iberia FI Clase C 03/03/2017 y Cobas Iberia FI Clase D 01/01/2021.

Fondos de inversión

Denominación	Valor liquidativo	Potencial	Revalorización mes		Revalorización 2025		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 A	141,3 €	114%	5,0%	-1,0%	13,4%	7,2%	41,3%	15,4%	7,3x	28%	11,8%	811,4	05/02/2024
Selección FI Clase B	167,9 €	114%	4,9%	-1,0%	13,2%	7,2%	67,9%	26,4%	7,3x	28%	11,8%	79,8	03/02/2022
Selección FI Clase C	150,9 €	114%	4,9%	-1,0%	13,1%	7,2%	51,2%	83,4%	7,3x	28%	11,8%	44,5	14/10/2016
Selección FI Clase D	220,8 €	114%	4,9%	-1,0%	12,9%	7,2%	120,8%	53,1%	7,3x	28%	11,8%	62,5	01/01/2021
Internacional FI Clase A	137,3 €	119%	4,5%	-1,0%	9,4%	7,2%	37,3%	15,4%	7,0x	28%	11,8%	540,7	05/02/2024
Internacional FI Clase B	164,0 €	119%	4,5%	-1,0%	9,2%	7,2%	64,0%	26,4%	7,0x	28%	11,8%	87,5	03/02/2022
Internacional FI Clase C	142,4 €	119%	4,5%	-1,0%	9,1%	7,2%	42,4%	76,5%	7,0x	28%	11,8%	97,9	03/03/2017
Internacional FI Clase D	219,9 €	119%	4,5%	-1,0%	8,9%	7,2%	119,9%	53,1%	7,0x	28%	11,8%	68,3	01/01/2021
Iberia FI Clase A	157,7 €	77%	5,5%	1,8%	36,4%	27,0%	57,7%	46,0%	8,8x	28%	11,2%	50,5	05/02/2024
Iberia FI Clase B	191,5 €	77%	5,5%	1,8%	36,2%	27,0%	91,5%	75,9%	8,8x	28%	11,2%	3,3	03/02/2022
Iberia FI Clase C	186,0 €	77%	5,5%	2,5%	36,0%	27,7%	51,2%	83,4%	8,8x	28%	11,2%	7,6	03/03/2017
Iberia FI Clase D	155,5 €	77%	5,4%	1,8%	35,8%	27,0%	119,8%	84,5%	8,8x	28%	11,2%	5,8	01/01/2021
Grandes Compañías FI Clase A	135,3 €	125%	4,6%	1,5%	13,1%	-2,0%	35,3%	18,1%	7,0x	27%	11,8%	19,6	05/02/2024
Grandes Compañías FI Clase B	155,5 €	125%	4,6%	1,5%	13,1%	-2,0%	55,5%	37,5%	7,0x	27%	11,8%	3,0	03/02/2022
Grandes Compañías FI Clase C	134,1 €	125%	4,6%	1,5%	13,0%	-2,0%	34,1%	127,4%	7,0x	27%	11,8%	3,0	03/03/2017
Grandes Compañías FI Clase D	186,5 €	125%	4,6%	1,5%	13,0%	-2,0%	86,5%	69,0%	7,0x	27%	11,8%	1,8	01/01/2021
Cobas Renta FI	122,3 €		2,2%	0,2%	2,9%	1,4%	22,8%	6,3%			2,6%	72,4	18/07/2017

Planes de pensiones

Denominación	Global PP	Mixto Global PP	Cobas Empleo 100 PPE	Cobas Autónomos PPES
	142,0 €	136,9 €	158,2 €	139,3 €
	114%	86%	114%	114%
	5,0%	4,2%	5,0%	5,0%
	-1,0%	0,6%		23,2%
	13,5%	10,5%	13,1%	
	7,2%	6,0%		46,2%
	42,0%	36,9%	66,1%	
	7,4x	7,4x	7,4x	7,4x
	28%	21%	28%	28%
	11,7%	9,0%	11,7%	11,7%
	139,0	16,7	2,2	11,2
	18/07/2017	18/07/2017	23/06/2021	17/07/2023

Datos a 31 de julio 2025. 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.** BBG Europe Developed Markets (EDMNE) para Cobas Selección FI, Cobas Internacional FI y Cobas Global PP. BBG Developed Markets (DMNE) para Cobas Grandes Compañías FI. ESATL Index 80% y PTANL Index 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 EO-NIA 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 30/6/2025).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.



Datos a 31 de julio 2025

Currys cerró el ejercicio 24/25 con un beneficio antes de impuestos ajustado de £162 M, cifra que superó el consenso tras tres mejoras de guía durante el año. El FCF creció un 82 % hasta £149 M y la caja neta alcanzó £184 M, su nivel más alto en una década. Con esta fortaleza, el consejo reinstauró un dividendo final de 1,5p por acción tras dos ejercicios de suspensión. Las ventas comparables avanzaron 4 % en Reino Unido e Irlanda y la división nórdica volvió a crecer, factores que sustentaron la mejora de perspectivas.

Peso en cartera 	2,9% Selección	3,4% Internacional	0,0% Ibérica	0,0% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------



BW ENERGY

BW Energy produjo 6,2 millones de barriles en el 1S-2025, un salto frente a 2024. Su EBITDA del 2T ascendió a 99 M USD y cerró junio con 193 M USD de caja, reflejando un balance robusto. Durante el semestre, tomó la decisión final de inversión para los proyectos Maromba y Golfinho Boost en Brasil y logró un descubrimiento de ~25 M bbl en el prospecto Bourdon (Dussafu, Gabón). Con estos hitos mantiene su guía de producción 2025 en 11-12 M barriles y costes operativos de 18-22 USD/bbl, priorizando eficiencia y crecimiento orgánico.

Peso en cartera 	2,6% Selección	3,0% Internacional	0,0% Ibérica	2,7% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------

MELIÁ

Meliá Hotels sufrió una corrección cercana al 30% durante abril, lo que representó una excelente oportunidad de adquisición para los inversionistas. Hemos utilizado esta reducción para incrementar su peso de la cartera del 1,3% al 4,8%. El propósito de Meliá Hotels es inaugurar 25 nuevos hoteles y firmar al menos 30 nuevos establecimientos (cerca de 4.500 habitaciones) para el final de 2025, lo que representará un avance significativo para la empresa.

Peso en cartera 	0,7% Selección	0,0% Internacional	4,8% Ibérica	0,0% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------

JULIO EN NUESTRAS COMPAÑÍAS



TECNICAS REUNIDAS

Datos a 31 de julio 2025

Técnicas Reunidas, la ingeniería española, facturó 2.744 M€ y ganó 59 M€ en el 1S-25, incrementos del 31% y 40% respectivamente. Su EBIT alcanzó 120 M€ con un margen del 4,4%, récord para la compañía. El backlog se sitúa en 13.081 M€, impulsado por contratos emblemáticos como Lower Zakum (3.300 M€) y Vaca Muerta (420 M€). El balance muestra 422 M€ de caja neta, dejando margen para retomar el dividendo a partir de 2026. De cara a 2025 espera ventas superiores a 5.200 M€ y detallará su plan estratégico en el Investor Day aun así, en el Investor Day. Aún así, la gran exposición a proyectos de petróleo y gas mantiene el riesgo de ejecución.

Peso en cartera 	2,5% Selección	0,0% Internacional	9,6% Ibérica	1,6% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------



DOMINION

Dominion informó que en el primer semestre de 2025 realizó ventas por 537 millones de euros, lo que representa un incremento orgánico del 10% en términos de moneda constante. La ganancia neta ha alcanzado los 5 millones, impactada por la rotación de activos fotovoltaicos de República Dominicana, valorados en 14 millones de euros y agravada por la divisa. En caso de excluir estos elementos, la ganancia neta habría llegado a 19 millones de euros, un 40% superior al mismo periodo del año 2024.

Peso en cartera 	0,0% Selección	0,0% Internacional	4,6% Ibérica	0,0% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------

GRIFOLS

Grifols vuelve a coger impulso: en la primera mitad de 2025 sus ventas crecieron un 7 % hasta 3.677 M € y el beneficio se disparó a 177 M €, dejando atrás los sobresaltos contables de 2024. El negocio de proteínas plasmáticas fue el motor y, con la caja fluyendo mejor de lo previsto, la empresa ha anunciado su primer dividendo en cuatro años (0,15 €/acción) y ha elevado su objetivo de generación de efectivo para 2025. La noticia levantó la cotización casi un 9 % y refuerza la idea de que el plan de creación de valor empieza a dar frutos.

Peso en cartera 	2,2% Selección	0,0% Internacional	6,9% Ibérica	4,9% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------

JULIO EN NUESTRAS COMPAÑÍAS

Datos a 31 de julio 2025



Repsol obtuvo un beneficio de 603 M € entre enero y junio, mucho menor que el de 2024 por los apagones en varias refinerías y unos márgenes de refino más estrechos. Aún así, la petrolera no afloja con los accionistas: mantiene un dividendo al alza y acaba de lanzar otra recompra de títulos por 350 M€. La producción de crudo y gas rozó los 557.000 barriles diarios en el segundo trimestre y la base de clientes de luz y gas siguió creciendo, mientras la compañía destina unos 2.700 M€ a proyectos de transición energética y renovables en EE. UU. y Europa.

Peso en cartera 	1,7% Selección	0,0% Internacional	6,6% Ibérica	4,2% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------



Affiliated Managers Group batió las expectativas en el 2T-25: obtuvo US\$ 84M de beneficio neto (2,80 US\$ por acción GAAP) y un resultado ajustado de 5,39 US\$ por acción. Sus activos bajo gestión crecieron hasta US\$ 771.000M gracias a US\$ 8.100M de entradas netas, y destinó US\$ 100M a recomprar acciones, manteniendo la idea de reinvertir el exceso de caja en recompras de acciones y nuevas afiliaciones.

Peso en cartera 	0,0% Selección	1,0% Internacional	0,0% Ibérica	3,4% Grandes Compañías
--	-----------------------	---------------------------	---------------------	-------------------------------

Contribución a la Rentabilidad

PRIMER SEMESTRE 2025

Se muestran las cinco compañías con mayor contribución y las cinco compañías con peor contribución en las

Carteras Internacional e Ibérica.

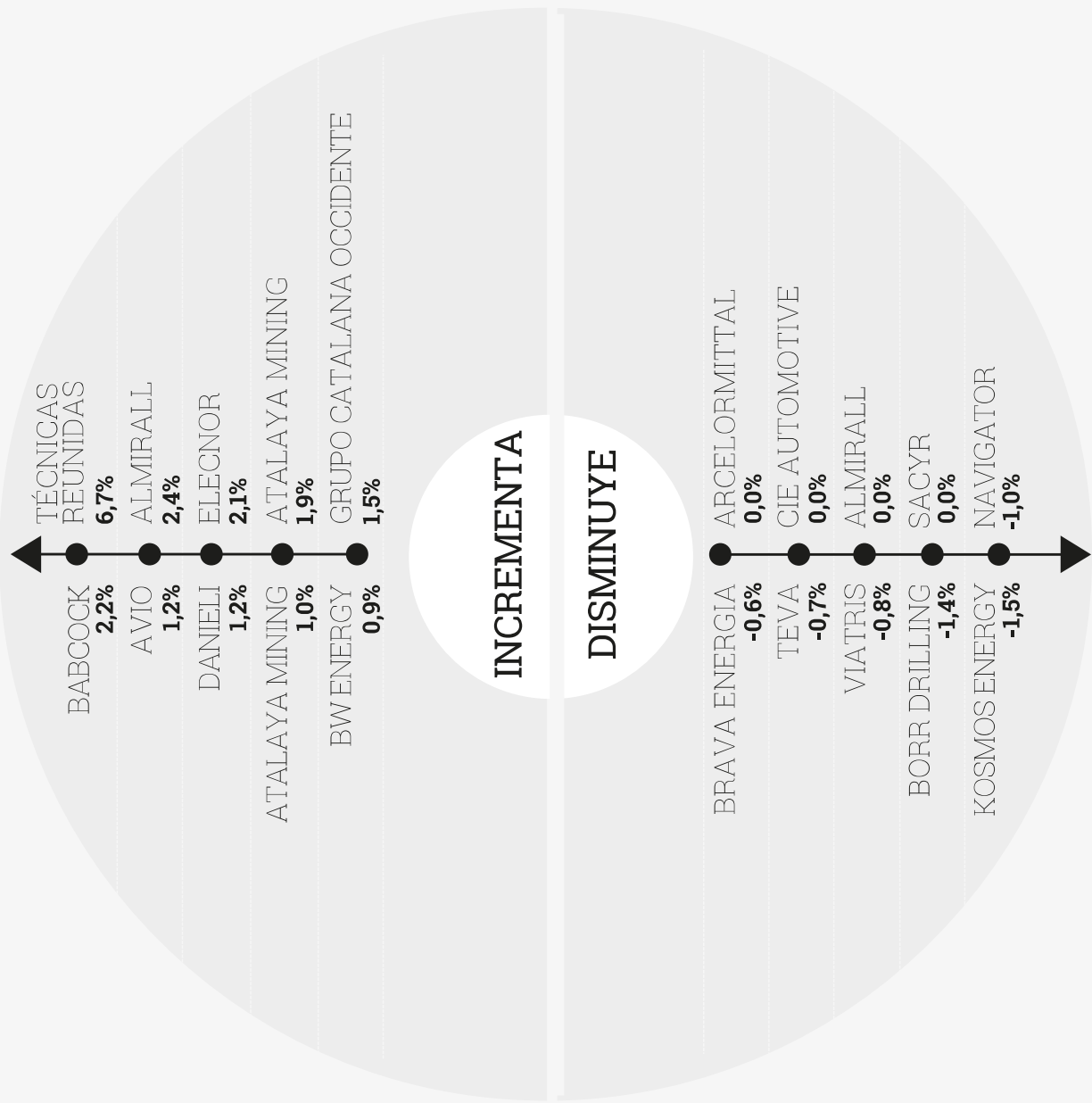
1S2025

Cobas Internacional FI

- Clase A - ES0119199034
- Clase B - ES0119199026
- Clase C - ES0119199000
- Clase D - ES0119199018

Cobas Iberia FI

- Clase A - ES0119184036
- Clase B - ES0119184028
- Clase C - ES0119184002
- Clase D - ES0119184010



c o b a s
asset management



Comentario
Primer Semestre 2025

Comentario
Primer Semestre 2025

CONSULTE EL COMENTARIO 1^{er} SEMESTRE 2025

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

NUESTROS CANALES

Ponemos a su disposición el **Comentario del 1^{er} Semestre** en diferentes formatos



Leer
Carta



Escuchar
Carta



Ver
vídeo



Escuchar
entrevista

Les recordamos que
ya están disponibles los

INFORMES SEMESTRALES

de nuestros **fondos**

CS
Selección
FI

CIN
Internacional
FI

CIB
Iberia
FI

CCG
Grandes
Compañías FI

CR
Renta
FI

y de nuestros **planes**

CG
Global
PP

CMG
Mixto Global
PP

CE
Empleo 100
PPE

CA
Autónomos
PPES

Visite el enlace del producto del que desee información
y descárguese el PDF

LA CARTA KIDS 2º TRIMESTRE 2025



PARA LOS MÁS JÓVENES

Ponemos a su disposición **la Carta Kids del 2º Trimestre 2025**



Leer carta jóvenes

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



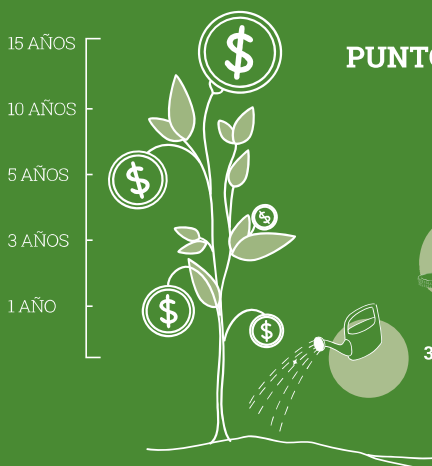
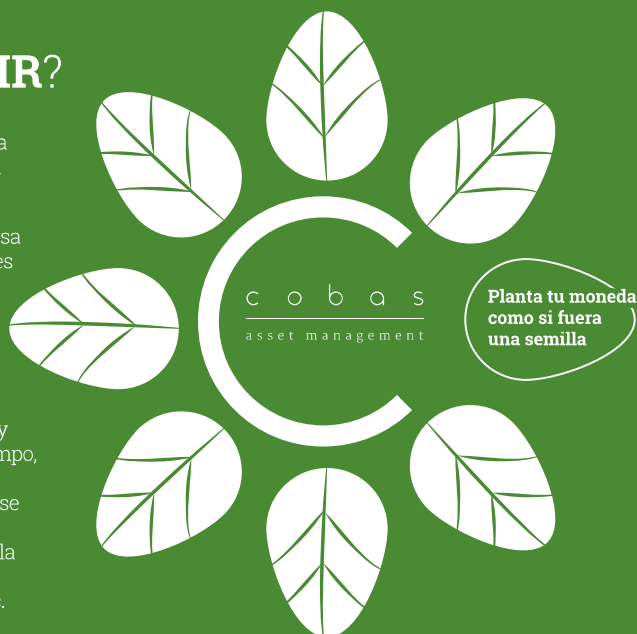
TEMA DEL MES

¿QUÉ ES INVERTIR?

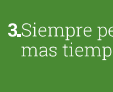
Invertir es como plantar una moneda igual que haces con una semilla.

En lugar de gastar esa moneda hoy, decides "sembrarla" en algo que pueda crecer con el tiempo, como un proyecto o una empresa.

Si tienes paciencia y la cuidas, con el tiempo, esa moneda puede crecer y multiplicarse en otras monedas, igual que una semilla se convierte en un árbol lleno de frutos.



PUNTOS CLAVE PARA INVERTIR:

-  1. Invierte sólo el dinero que no necesites.
-  2. Intenta invertir mínimo el 10% de tus ingresos.
-  3. Siempre pensando en el largo plazo, cuanto mas tiempo pase, mas crecerá tu planta.

¿POR QUÉ ES IMPORTANTE INVERTIR?



Invertir hace que tu dinero crezca mientras pasa el tiempo.



Invertir te permite tener una independencia financiera.



Invertir te protege del impacto negativo de la inflación.

LA FALTA DE CULTURA FINANCIERA EN ESPAÑA

“Estamos entre los europeos que menos ahorramos e invertimos.”

Rocío Recio, del **Equipo de Relación con Inversores Cobas AM**, visitó el programa de **Tu Dinero Nunca Duerme** para hablar sobre la cultura financiera de los españoles.



Ver programa



Escuchar programa

EN...

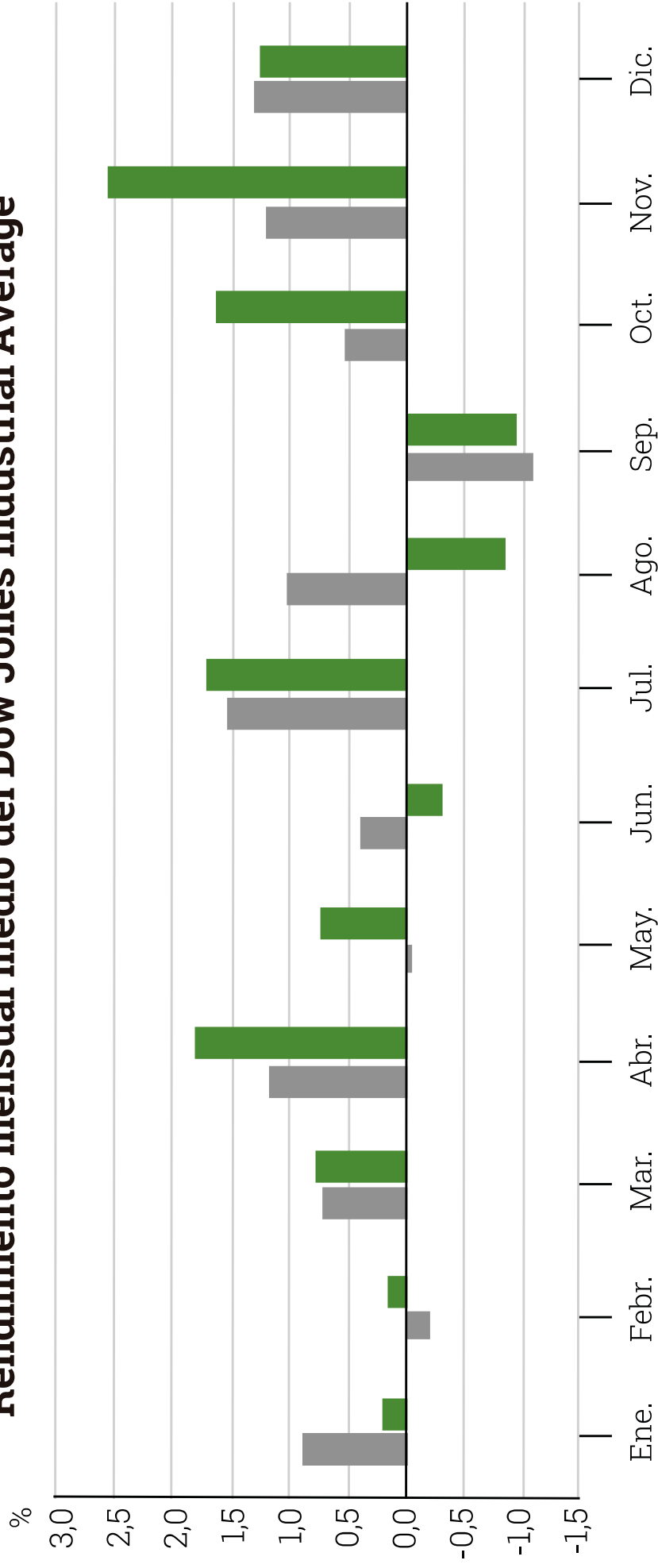
c o b a s
asset management

PENSAMOS QUE, **LA INVERSIÓN**
ES UN NEGOCIO **A LARGO PLAZO**,
DÓNDE **LA PACIENCIA**
MARCA **LA RENTABILIDAD**.



Agosto es uno de los mejores meses para las acciones, o uno de los peores

Rendimiento mensual medio del Dow Jones Industrial Average



cobasam.com Fuente: Huelbert Ratings.

Tanto los mercados alcistas como los bajistas afirman que agosto es uno de sus meses. Ambos están equivocados. Si se tienen en cuenta todos los datos históricos disponibles, agosto es un mes normal. No hay diferencias estadísticamente significativas entre la rentabilidad media de este mes y la de los demás meses. La mejor predicción sobre el comportamiento del mercado bursátil durante agosto es que no será mejor ni peor que la media a largo plazo de todos los meses, en el caso del mercado americano una ganancia ajustada por dividendos del 0,70 %.





PÍLDORAS VALUE

Suscríbete 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



🕒 09m 06s

COBAS AM

La ciencia detrás de la inflación

[VER VÍDEO ▶](#)



🕒 12m 57s

COBAS AM

El verdadero precio de vivir en España

[VER VÍDEO ▶](#)

🕒 06m 53s



COBAS AM

¿Cómo la inflación afecta a nuestro bolsillo?

[VER VÍDEO ▶](#)

🕒 09m 54s



COBAS AM

Los 7 Niveles de Riqueza: Descubre en cuál estás y qué necesitas para avanzar

[VER VÍDEO ▶](#)



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

También ponemos a su disposición nuestro podcast ‘Invirtiendo a largo plazo’, que acerca la filosofía del ‘value investing’ a todos sus oyentes.



NEGOCIOS TV

Powell debe bajar los tipos: mantenerlos por encima de la inflación es perverso para los consumidores

FRANCISCO BURGOS, DIRECTOR DE RELACIÓN CON INVERSORES INSTITUCIONES EN COBAS AM

➔ Escuchar episodio

🕒 12m 00s

CON ÁNIMO DE LUCRO

La Bolsa no es un juego de suma cero

GONZALO RECARTE, DIRECTOR GENERAL DE COBAS AM

➔ Escuchar episodio

🕒 1h 13m 52s

TU DINERO NUNCA DUERME

¿Hay diferencias a la hora de invertir entre hombres y mujeres?

TANIA FERNÁNDEZ, RELACIÓN CON INVERSORES DE COBAS AM

➔ Escuchar programa

🕒 53m 41s

TU DINERO NUNCA DUERME

La falta de cultura financiera en España

ROCÍO RECIO, RELACIÓN CON INVERSORES DE COBAS AM

➔ Escuchar programa

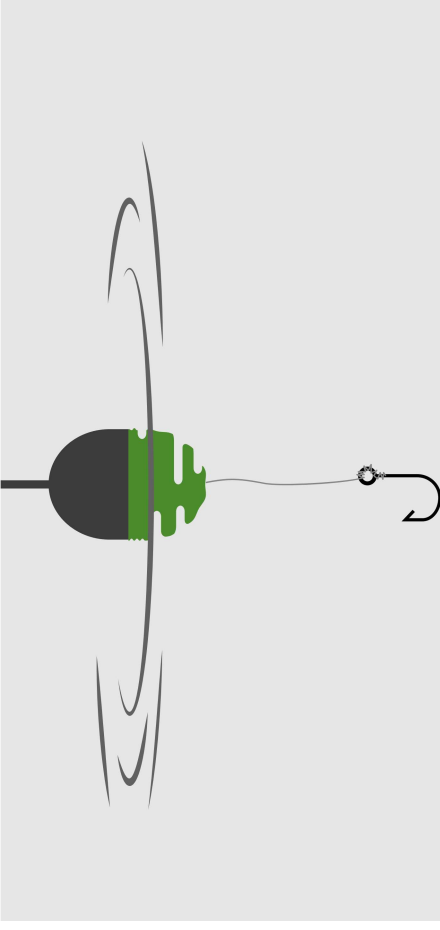
🕒 55m 04s



EN EL BLOG

ENTRADAS CON VALOR

Si lo desea, puede participar en nuestro blog. Escribanos 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.



¿Cuál es el mejor activo para invertir a largo plazo?

¿Qué activo nos brinda la mayor rentabilidad y, al mismo tiempo, seguridad? De esta decisión depende no solo el rendimiento de nuestros ahorros, sino también el posible coste de oportunidad.

[Leer post](#)

⌚ 5 minutos



La Antifragilidad del “Value”

En circunstancias difíciles es esencial separar aquello que no podemos controlar de lo que sí, nos permitirá poder actuar y tratar no sólo de protegernos, sino en ocasiones incluso salir reforzados.

[Leer post](#)

⌚ 5 minutos

Novedades

SANTA COMBA



EL VÍDEO DESTACADO DEL MES

Thomas Rowe Price Jr.:
El Padre del Growth Investing



[VER VÍDEO](#)



María Ángeles León
“La inversión de impacto
demuestra que los negocios
pueden cambiar vidas”

En esta entrevista nuestra fundadora relata **el giro que dio a su vida** tras dos décadas en Telefónica **para apostar por la inversión de impacto.**

[VER ENTREVISTA](#)



¿Y si pudieras potenciar tu
liderazgo mientras contribuyes
al cambio social en España?

Descubre este **programa intensivo de liderazgo social** que te permitirá comprender los retos sociales actuales en España, **desarrollar habilidades de liderazgo** transformador y conectar con una comunidad comprometida con **generar impacto.**

[CONTACTAR](#)

IDEAS CON VALOR

*“La inversión es un negocio
a largo plazo donde
la paciencia marca
la rentabilidad”*

Francisco García Paramés

Presidente y CEO de Cobas Asset Management.



DESCUBRA NUESTRAS

APPS GRATUITAS

C O B A S
a s s e t m a n a g e m e n t

Con la app gratuita de **Cobas AM**, puede **acceder a su área privada** para consultar sus fondos y planes, **realizar operaciones** (suscripción, traspaso, reembolso), gestionar su cuenta y recibir notificaciones instantáneas. También puede **abrir una nueva cuenta** a través de un proceso de **onboarding 100% digital**



[Descargar para iPhone](#)



[Descargar para Android](#)

Brainvestor

La app gratuita **Brainvestor** apoya a inversores en todas las etapas con **herramientas de psicología financiera**. En Cobas AM, fomentamos una comunidad de co-inversores preparados para hacer realidad sus estrategias de inversión, anticipando y gestionando las oportunidades y retos que depara el mercado.



[Descargar para iPhone](#)



[Descargar para Android](#)



Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta 28046 Madrid (España)

T 900 15 15 30, info@cobasam.com. www.cobasam.com



Información y condiciones legales

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

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.