

c o b a s

asset management

# Informe Segundo Semestre 2021

---

---

Cobas

**Global** PP



# Cobas Global PP

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

**Patrimonio Plan**  
64.097.230,47 €

**Fondo**  
F1633-Cobas Global PP

**Patrimonio Fondo**  
64.097.230,47 €

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

**% del Fondo**  
100%

**Valor Liquidativo**  
82,404864

**Partícipes Plan**  
2.612

**Beneficiarios Plan**  
45

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

**Comisión Depósito**  
escalado 0,08%-0,065%

**Gastos Auditoría Ejercicio**  
0,01%

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

**Depositario**  
BANCO INVERISIS, S.A.

**Auditor**  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Depositario**  
BANCA MARCH

**Gestora**  
Cobas Pensiones SGFP, SA.

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los partícipes sobre sus planes de pensiones en la dirección Paseo de la Castellana, 53, 2ª planta. 28046 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo electrónico: [sac@cobasam.com](mailto:sac@cobasam.com)

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

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

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

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

### Descripción general

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

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

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

### Divisa de denominación

EUR

## 2. Evolución plan



## 3. Rentabilidad del plan

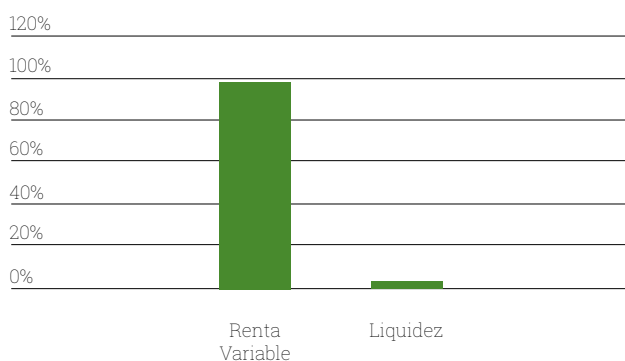
Rentabilidad del Plan	Cobas Global
<b>Acumulada</b>	31,99%
<b>3 MESES</b>	-1,33%
<b>1 AÑO</b>	31,99%
<b>3 AÑOS</b>	15,04%
<b>5 AÑOS</b>	0,00
<b>10 AÑOS</b>	0,00
<b>15 AÑOS</b>	0,00
<b>20 AÑOS</b>	0,00
<b>Inicio (*)</b>	-17,60%

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

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

Patrimonio	31 diciembre 2021	30 junio 2021
<b>CARTERA Valor Efectivo</b>	62.331.891,42 €	60.668.768,92 €
<b>Coste Cartera</b>	64.963.525,66 €	61.858.193,34 €
<b>Intereses</b>	0,00 €	0,00 €
<b>Plusv/Minsv. Latentes</b>	-2.631.634,24 €	-1.189.424,42 €
<b>LIQUIDEZ (Tesorería)</b>	1.074.266,03 €	1.465.247,69 €
<b>DEUDORES</b>	856.625,96 €	435.176,29 €
<b>ACREEDORES</b>	-165.552,94 €	-326.550,22 €
<b>Total Patrimonio</b>	<b>64.097.230,47 €</b>	<b>62.242.642,68 €</b>

#### Distribución por tipo de activo



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

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

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

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

## 6. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el segundo semestre de 2021, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +1,8% frente al +8,4% del índice de referencia, MSCI Europe Total Return Net. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2017, el plan ha obtenido una rentabilidad del -17,6% frente a +39,8% del índice de referencia.

El valor objetivo de la cartera, 193€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 134%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperar a que este valor se termine reflejando en su valor liquidativo.

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

En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 6,2x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 32%.

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

Durante este segundo semestre, la mayor contribución al resultado positivo de la cartera ha sido generada por **Maire Tecnimont** (+1,6%) y **OVS** (+1,21%). Por otro lado, destaca el efecto negativo sobre la rentabilidad de la cartera por parte de **Técnicas Reunidas** (-0,5%) y **CIR** (-0,4%).

Uno de los temas que más ha marcado el comportamiento de los mercados financieros durante 2021 ha sido el temor a la inflación. La idea de que una recuperación económica robusta, respaldada en parte por el dinero fácil continuo de los Bancos Centrales y un estímulo fiscal extraordinario, ha impulsado la inflación a niveles no vistos en décadas.

El exceso de liquidez en el sistema, unido a la fuerte recuperación de la demanda agregada de bienes y servicios, nos ha puesto sobre la mesa un escenario inflacionista que nos obliga a defender nuestro patrimonio contra la pérdida de valor de la moneda. Como ejemplo del impacto de la inflación en nuestros ahorros basta con los últimos datos oficiales publicados que sitúan a la inflación en entornos del 6-7%, cifra máxima de los últimos 30 años.

El gran debate se ha centrado en si es transitorio y se desvanecerá pronto, o por el contrario es más permanente de lo inicialmente estimado. En gran parte, esta inflación ha venido derivada del aumento de los precios de la energía, sector al que nos encontramos altamente expuestos a través de nuestras inversiones en petróleo y gas. Pero hay señales de que la inflación puede estar extendiéndose más allá de la energía, a la vista de que tanto los salarios en algunos casos, como el precio de muchos otros artículos esenciales también están aumentando, especialmente en países donde la demanda de los consumidores es lo suficientemente fuerte como para que las empresas transfieran sus costes más altos. Y este es un punto clave.

Estos factores nos hacen pensar que esta situación sea más estructural que coyuntural, como ha podido estar descontando el mercado.

Centrándonos en el impacto en **Cobas AM**, esta inflación ha sido muy visible en un sector al que, como decíamos, tenemos una exposición relevante como es el de la energía. El repunte en los precios del petróleo y del gas, principales apuestas de nuestras carteras, parece que empieza a poner de manifiesto el problema de oferta que nosotros venimos observando desde hace unos años, durante los que hemos ido construyendo nuestra posición pacientemente gracias a vuestra confianza, que nos ha permitido mantener la cartera estable a pesar de las caídas de estos años.

Igualmente, el resto de la cartera se ha protegido de forma razonable, ya que son negocios con capacidad de ajustar el precio y la retribución de los factores de producción, así como compañías con negocios más defensivos, que ofrecen servicios esenciales para la sociedad y que por tanto es razonable pensar que se seguirán consumiendo.

Ejemplos como el de **Aryzta**, cuyo crecimiento orgánico en los últimos trimestres demuestra que los problemas derivados de la pandemia van quedando atrás; **Currys Plc** (antigua **Dixons Carphone**) doblando ventas y anunciando un programa de recompra de acciones (programas que estamos viendo en otras compañías como **IPCO** o **International Seaways** recientemente, y que suponen muy buenas noticias); o **Babcock**, demostrando una muy buena ejecución en su programa de revisión de balances y desinversiones, nos muestran como las compañías van dando pasos en la buena dirección.

En nuestra **Cartera Ibérica**, compañías como **Atalaya Mining**, que recientemente ha confirmado una muy buena noticia con la construcción de una planta de producción de cobre en la que utilizará su nueva tecnología ELIX, han tenido un comportamiento también muy positivo demostrando ser una buena defensa ante el citado contexto inflacionista.

En nuestra opinión, la mejor vía de protección ante la depreciación en el valor de la moneda es la tenencia de activos reales, como pueden ser las acciones. Los activos reales son aquellos que, con mayor o menor inmediatez, reflejan la propiedad del activo subyacente. Ese activo genera rentas por el servicio concreto que da a la sociedad.

La consecuencia fundamental de ser propietarios de un activo que satisface un servicio que la sociedad demanda es que mantendrá razonablemente su poder adquisitivo en cualquier entorno económico, mientras la sociedad mantenga su interés por él. Su rentabilidad dependerá de numerosos factores, pero el hecho de que mantiene razonablemente bien su poder adquisitivo es incontestable y decisivo.

Por este motivo, pensamos que nuestras carteras ofrecen una buena cobertura por la naturaleza de los negocios que las componen, con una robustez que se está viendo reflejada en la buena evolución de su actividad y su capacidad para seguir aumentando valor con el paso del tiempo.

## 7. Detalle de inversiones financieras

Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Ac.GolarLN	BMG9456A1009	427.049	4.652.776	434.531	4.855.402
Ac.CurrysP	GB00B4Y7R145	2.295.297	3.127.455	2.005.782	3.046.615
Ac.Babcock	GB0009697037	798.400	3.029.650	728.531	2.464.728
Ac.KosmosE	US5006881065	824.059	2.507.250	741.358	2.163.180
Ac.DaniRSP	IT0000076486	144.336	2.482.579	152.985	2.224.402
Ac.Aryzta	CH0043238366	2.143.471	2.360.351	2.554.700	2.939.355
Ac.IntSeaw	MHY410531021	172.219	2.223.158	114.673	1.854.805
Ac.CofideN	XXITV0000180	4.428.745	2.081.510	4.428.745	2.240.945
Ac.MaireT	IT0004931058	450.325	1.873.352	787.351	2.428.190
Ac.Wilk-Wi	NO0010571698	82.610	1.705.223	68.561	1.223.008
Ac.AtalaMi	CY0106002112	336.899	1.651.185	463.328	1.656.693
Ac.TeekayC	MHY8564W1030	481.986	1.330.844	548.530	1.720.806
A.InterPet	CA46016U1084	257.821	1.252.040	288.031	1.116.388
Ac.SamsC&T	KR7028260008	14.031	1.235.117	11.032	1.122.777
Ac.Elecnor	ES0129743318	107.527	1.129.034	96.895	1.051.311
Ac.Renault	FR0000131906	35.601	1.087.433	34.546	1.177.500
Ac.Semap	PTSEM0AM0004	89.743	1.049.993	84.349	968.327
Ac.Maire	IT0005105231	249.766	1.039.027	-	-
Ac.TecReun	ES0178165017	146.611	1.018.946	82.985	885.450
Ac.Cofide	IT0000070786	2.095.448	984.861	1.821.189	921.522
Ac.Exmar	BE0003808251	226.154	971.331	227.132	883.543
Ac.WilkWi	NO0010576010	45.116	899.785	48.482	862.458
Ac.Viatrix	US92556V1061	73.568	875.286	69.542	838.046
Ac.TevaPha	US8816242098	120.256	847.037	101.876	850.542
Ac.Vocento	ES0114820113	834.930	784.834	715.418	801.268
Ac.EnergyT	US29273V1008	106.301	769.308	101.262	907.754
Ac.CGG	FR0013181864	1.191.840	758.487	959.368	720.102
Ac.Panoro	NO0010564701	348.123	749.833	155.857	362.039
Ac.BwOff	BMG1738J1247	281.858	747.636	-	-
Ac.Enquest	GB00B635TG28	3.339.862	744.664	-	-
Ac.Equino	CA29446Y5020	123.681	735.212	-	-
Ac.BWener	BMG0702P1086	362.163	725.903	46.712	119.953
Ac.DasNew	FR0014004L86	7.249	688.655	-	-

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

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



Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>Ac.Gaslog</b>	MHY2687W1084	183.372	686.919	-	-
<b>Ac.LGElec</b>	KR7066571001	14.085	682.450	9.954	584.089
<b>Acc.Energ</b>	GB00BG12Y042	65.629	668.326	-	-
<b>Ac.CairnE</b>	GB00BN0SMB92	294.401	660.261	588.228	999.835
<b>Ac.Subsea7</b>	LU0075646355	104.432	657.948	49.807	403.521
<b>Ac.OVSSPA</b>	IT0005043507	248.597	636.408	584.200	932.383
<b>Ac.Metrova</b>	ES0105122024	86.415	615.275	73.716	490.949
<b>Ac.DaiwaIn</b>	JP3505800007	62.540	604.128	78.340	615.422
<b>Ac.SacyrVa</b>	ES0182870214	252.626	577.503	-	-
<b>Ac.ProsCom</b>	ES0175438003	249.960	577.408	94.891	261.899
<b>Ac.CKH</b>	KYG217651051	101.500	575.849	90.500	594.645
<b>Ac.Ibersol</b>	PTIBS0AM0008	108.152	560.227	-	-
<b>Ac.TGSAS</b>	NO0003078800	66.316	559.325	-	-
<b>Ac.Vtech</b>	BMG9400S1329	81.000	557.757	-	-
<b>Ac.Dynagas</b>	MHY2188B1083	216.192	549.415	211.290	593.351
<b>Ac.Petrofa</b>	GB00B0H2K534	395.735	543.450	487.877	627.213
<b>Ac.ProsCas</b>	ES0105229001	849.197	531.597	442.254	379.012
<b>Ac.Affil</b>	US0082521081	3.579	517.746	7.976	1.037.257
<b>Ac.HyundaK</b>	KR7005382007	6.017	449.546	6.478	555.450
<b>Ac.Okamoto</b>	JP3192800005	13.600	438.779	2.500	77.609
<b>Ac.Caltagir</b>	IT0003127930	95.373	376.723	64.982	267.726
<b>Ac.AvioS</b>	IT0005119810	31.459	368.070	-	-
<b>Ac.Fluid</b>	GB00BYQB9V88	119.709	363.574	113.512	406.540
<b>Ac.CofideR</b>	IT0005241762	741.623	348.563	741.623	375.261
<b>Ac.AmorepP</b>	KR7002791002	26.241	328.050	26.241	491.089
<b>Ac.InpexCo</b>	JP3294460005	39.500	302.235	86.700	545.535
<b>Ac.MiquelC</b>	ES0164180012	20.947	274.406	11.961	195.682
<b>Ac.LGCorp</b>	KR7003551009	2.439	114.747	2.439	133.843
<b>Ac.HyundHo</b>	KR7057050007	1.822	85.450	1.822	122.807
<b>Ac.TeekayL</b>	MHY8564M1057	-	-	191.111	2.431.999
<b>Ac.SolSpa</b>	IT0001206769	-	-	60.095	1.022.817
<b>Ac.Dassau</b>	FR0000121725	-	-	935	927.520
<b>Ac.MaireN</b>	XXITV0000107	-	-	249.766	770.278
<b>Ac.DiamSh</b>	MHY206761055	-	-	79.517	667.895
<b>Ac.Porsche</b>	DE000PAH0038	-	-	7.113	642.731

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

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

Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>Ac.OCINV.</b>	NL0010558797	-	-	30.439	624.608
<b>Ac.Sonae</b>	PTSON0AM0001	-	-	391.863	313.490
<b>Ac.GIIApp</b>	US36237H1014	-	-	6.106	169.205
<b>Total Cartera</b>			62.331.891		60.668.769

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

Futuros Comprados	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>ECU1 FutDoEuH21</b>	-	-	1	122.539,37
<b>ECU1 FutDoEuH21</b>	-	-	5	612.696,91
<b>ECH2 FutDoECH2</b>	97	12.249.703,26	-	-
<b>ECH2 FutDoECH2</b>	3	377.813,35	-	-

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

Eurodepositos y Ctas/Ctes	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>Deudores/Acreedores</b>	-	478.269,64	-	-87.292,30
<b>144- CC EUR Inversis</b>	-	1.220.294,48	-	1.471.214,94
<b>146- GG USD Inversis</b>	-	212.803,38	-	195.918,37
<b>148- CC USD Inversis</b>	-	-146.028,45	-	-
<b>155- CC NOK Inversis</b>	-	-	-	-5.967,25
<b>Total Liquidez</b>		1.765.339,05		1.573.873,76
<b>Total Patrimonio</b>		64.097.230,47		62.242.642,68
<b>Valor Liquidativo</b>		82,40		80,89

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



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

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**

