

c o b a s  
asset management

Comentario  
**Primer Semestre 2026**

### Estimado Partícipe:

La primera mitad del año 2026 se ha caracterizado de nuevo por la evolución positiva de nuestros fondos, especialmente de nuestra **Cartera Internacional**, que se ha revalorizado un 15,8%, frente al 10,5% obtenido por su índice de referencia, el **BBG Europe Developed Markets**.

La evolución del valor liquidativo de la **Cartera Ibérica** durante el primer semestre ha sido del 6,5%, frente al 14,7% registrado por su índice de referencia.

Nuestra **Cartera Internacional** mantiene un potencial superior al 100% cotizando a 7x beneficios mientras que la **Cartera Ibérica** tiene un potencial del 85% cotizando a 9x beneficios.

Como comentamos de forma extensa durante nuestra última **Conferencia anual** (puede verla [aquí](#)), en lo que llevamos de año hemos ido reduciendo la exposición al sector de energía en nuestras carteras, conforme las tesis de inversión que teníamos han demostrado ser correctas y ello

se ha ido reflejando en los precios de varias de nuestras compañías, que se han incrementado significativamente.

Anteriormente explicamos con bastante detalle nuestra tesis de inversión en el sector energético en varias cartas trimestrales (ver [2T21](#), [3T21](#) y [1T22](#)) y conferencias anuales ([Conferencia 2024](#) y [Conferencia 2025](#)). Es interesante repasar lo que dijimos en el pasado y lo que ha ocurrido posteriormente, en un sector que ha representado nuestra principal exposición en la **Cartera Internacional** durante los últimos 5 años, y que todavía hoy tiene un peso significativo.

Cerramos el año 2025 con un peso del sector energético cercano al 30% en nuestra **Cartera Internacional**, que ya mostraba una reducción importante respecto del 46% que alcanzó en su momento máximo a comienzos del año 2022. Durante los primeros seis meses de este año hemos seguido reduciendo hasta cerrar el semestre en un peso cercano al 24%.

El peso en la **Cartera Internacional** de las compañías de exploración y producción de petróleo y gas no ha sufrido

**Imagen:** Cobas AM. (1) Rentabilidades de los fondos Cobas Internacional Clase A (ES0119199034) y Cobas Iberia Clase A (ES0119184036)

un cambio sustancial respecto a comienzos del año, con una reducción inferior al 1%, ya que los precios de estas compañías todavía no reflejan el valor de las mismas, especialmente en el contexto geopolítico actual con precios elevados de las materias primas.

Donde sí se ha visto una bajada del peso más relevante ha sido en el sector de servicios energéticos, conformado por compañías de ingeniería y proveedores de servicio a lo largo de la cadena de valor del sector de hidrocarburos.

Cabe destacar las salidas de nuestras carteras de **Saipem** y **Weatherford**, cuyos pesos en cartera eran del entorno del 2% y 1%, respectivamente, a cierre del año anterior. Tras revalorizaciones cercanas al 75% en el caso de **Saipem**, y del 40% en **Weatherford**, los potenciales de revalorización estimados, así como el margen de seguridad, se habían reducido significativamente, por lo que tomamos la decisión de vender la totalidad de nuestra posición en línea con la disciplina que caracteriza nuestro proceso inversor.

También hemos aprovechado para reducir nuestra posición en **TGS**, compañía de exploración sísmica, que pesaba casi un 3% a comienzos de año, hasta niveles cercanos al 1% a cierre del semestre, después de un incremento del 50% en el precio de la acción durante este periodo de tiempo.

El caso de **Saipem** es un ejemplo muy ilustrativo de nuestro proceso inversor. Conocemos la compañía desde hace 15 años, e invertimos en ella por primera vez en el año 2019. Es una compañía líder en el sector de ingeniería y servicios petrolíferos, que conocemos en profundidad gracias a nuestro estudio continuado del sector a lo largo de los años y a nuestras inversiones en otros jugadores relevantes de la industria como **Maire Tecnimont**, **Técnicas Reunidas** y **Subsea 7**.

Aprovechamos el escaso interés del mercado en este tipo de compañías durante el año 2023 y 2024 para construir nuestra posición a un precio medio de compra de 2€/acción.

Posteriormente, conforme fueron capaces de ejecutar los principales hitos de su plan de negocio y se demostró la



Imagen: Ropa deportiva, Cobas AM.

importancia estratégica de este sector en el mercado energético mundial, aprovechamos la subida del precio hasta niveles cercanos a 4€/acción para vender y reinvertir en otras opciones con mayor potencial, con el objetivo de seguir incrementando el valor liquidativo de nuestros fondos.

Durante este primer semestre, esto se ha materializado en la entrada en nuevas compañías, entre las que destacan viejas conocidas como los holdings familiares **Exor** y **Bolloré**, y en el líder mundial de diálisis, **Fresenius Medical Care**.

También hemos incorporado varias compañías que, aunque son nuevas en nuestras carteras, llevamos siguiendo desde hace tiempo, como la británica **JD Sports**, que es una de los principales distribuidores de moda urbana y deportiva en Estados Unidos, Reino Unido y Europa. La compañía cotizaba a 22x beneficios en 2022, y tras las fuertes caídas de los últimos años, hemos aprovechado para comprar un buen negocio, con una familia detrás, sin deuda, a PER 5x.



### TEVA

En esta ocasión también queremos destacar el excelente desempeño de la compañía farmacéutica **Teva** que ha triplicado su precio en los últimos 5 años. Se trata de una compañía de origen israelí, líder mundial en la fabricación de medicamentos genéricos complejos, biosimilares y productos innovadores alrededor del sistema nervioso central (esclerosis múltiple, enfermedad de Huntington, migrañas), con presencia también en enfermedades respiratorias.

Todo comenzó con una tormenta perfecta en la que varios factores se combinaron para provocar esta situación: una

gestión poco acertada y una política de adquisiciones agresiva que disparó el nivel de deuda; la pérdida de la patente de uno de sus principales productos innovadores, Copaxone, para la esclerosis múltiple; una presión competitiva creciente en el mercado de genéricos, y la incertidumbre legal derivada de la crisis de los opioides, y de acuerdos de fijación de precios en Estados Unidos.

El resultado de todo ello se reflejó con crudeza en el precio de la acción, que pasó de niveles superiores a 55\$ durante 2016 a cotizar en niveles de 15\$ a mediados de 2017. A finales de ese año iniciamos una pequeña posición del 1%,

**Imagen:** Línea de producción automatizada de medicamentos farmacéuticos que llena viales de vidrio con medicina, Corona Borealis Studio.

pero el potencial riesgo de los problemas legales, mayor que el que habíamos anticipado inicialmente, nos llevó a reconsiderar nuestra inversión, vendiendo en la primavera de 2019, a niveles similares al momento de entrada.

Sin dejar de reconocer los desafíos importantes a los que se enfrentaba la compañía, varios elementos nos indicaban que podía existir una oportunidad: la acción cotizaba a 4 veces flujo de caja, operaba en un sector defensivo frente al ciclo económico, y era una compañía innovadora con una fuerte capacidad de generación de caja.

Después de reevaluar desde fuera durante dos años la situación de la compañía, e incorporar un escenario más conservador sobre los riesgos potenciales, a principio de 2021 iniciamos una posición pequeña del 1% a niveles de 11 dólares. Posteriormente la acción corrigió durante 2022 hacia niveles de 7 dólares por lo que aprovechamos para aumentar gradualmente nuestro peso hasta convertirse en una de nuestras principales posiciones en cartera durante los últimos 5 años.

### Nuevo CEO, plan de reestructuración

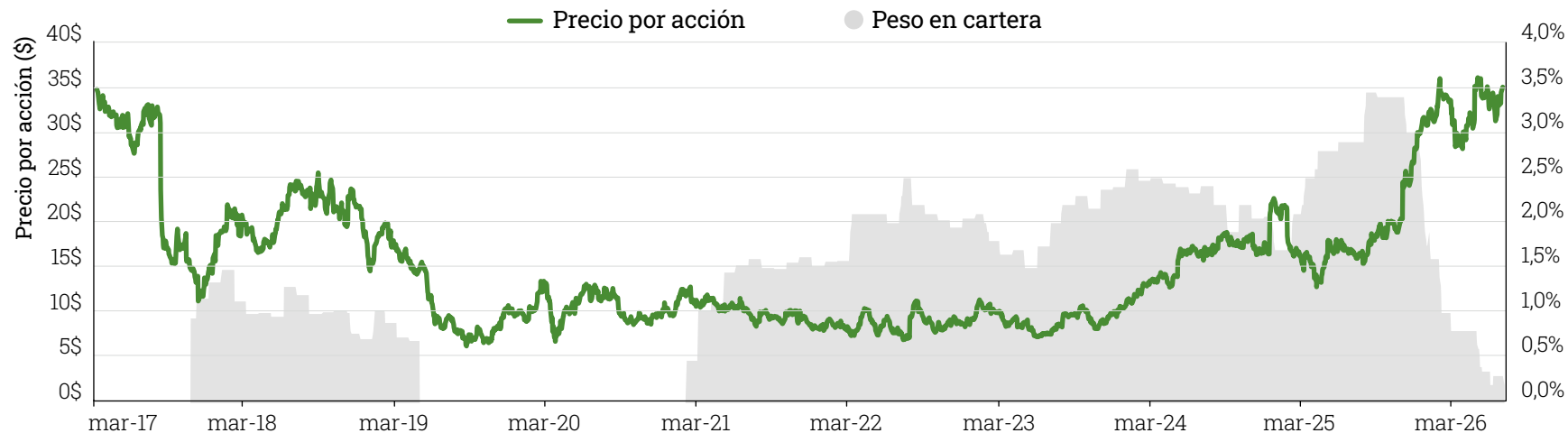
Kåre Schultz fue nombrado presidente y CEO de **Teva** a finales de 2017, permaneciendo al frente de la compañía durante cinco años. Bajo su mandato implementó un ambicioso plan de reestructuración orientado por un lado a mejorar la rentabilidad, con un plan para reducir la base de costes un 20%, que llevó a pasar de 80 a 50 plantas de fabricación y por otro lado, a reducir el nivel de deuda: desde 35.000 millones de dólares en 2016 hasta 18.000 millones en 2022.

Tras estudiar en profundidad su sólido historial en compañías como **Novo Nordisk** y **Lundbeck**, adquirimos la confianza suficiente en que Schultz podía ser una pieza clave para estabilizar y enderezar la situación de la compañía, como finalmente sucedió.

### Pivot to Growth

Tras cinco años de reestructuración, a principios de 2023 llegó un nuevo CEO, Richard Francis, (con amplia experiencia en el sector farmacéutico tras su paso por **Biogen** y **Sandoz**) con un nuevo plan estratégico, 'Pivot to Growth', que está centrado en el crecimiento y en potenciar

### PRECIO POR ACCIÓN vs PESO EN CARTERA



el desarrollo de medicamentos innovadores. El objetivo es que los medicamentos innovadores pasen de una facturación de 1.000 millones de dólares en 2022 a cerca de 4.000 millones en 2027, con la ambición de superar los 10.000 millones a principios de la próxima década. Esto es importante no solo porque acelera el perfil de crecimiento de la compañía los próximos años, sino también porque al ser productos innovadores, los precios son más altos y se obtienen mejores márgenes que en el segmento de genéricos, donde la competencia es mayor.

A finales de 2024 parecía que el mercado comenzaba a dar cierta credibilidad al plan de la compañía y a los esfuerzos en construir un pipeline de productos innovadores y la acción alcanzó niveles superiores a 20\$.

Sin embargo, a comienzos del 2025 la acción corrigió con fuerza hasta niveles de 13\$ en abril, debido a las dudas del mercado sobre la ejecución del plan estratégico, lo que aprovechamos para seguir aumentando nuestro peso a niveles superiores al 3%.

Fuente: Cobas AM.

Tras esta corrección el mercado ha comenzado a reconocer por fin el nuevo plan, lo que ha hecho que la acción supere los 35\$ este año. Esta revalorización y, por tanto, la reducción del potencial de revalorización de la compañía es la que nos ha llevado a la reducción progresiva del peso de **Teva** y a su salida total de la cartera internacional en el mes de julio.

Como hemos comentado en otras ocasiones, vamos reduciendo el peso de aquellas compañías cuyo potencial disminuye tras un buen comportamiento bursátil, para reinvertir en otras más penalizadas donde el potencial es mayor, y así seguir ampliando el valor objetivo de nuestros fondos.

### Lecciones que nos llevamos

En primer lugar, como ya sabemos, que hay que tener paciencia. Cuando se compran negocios con problemas, conviene entender si son temporales o estructurales, y a veces las cosas empeoran antes de mejorar.

Por otro lado, es importante, que en ocasiones los riesgos y oportunidades pueden ser mayores que lo que uno

anticipa inicialmente, y en estos casos, conviene ser honesto con uno mismo. Esto nos puede obligar a vender la posición, como nos ocurrió al principio con **Teva**, para revaluar mejor los escenarios. Haciéndolo desde fuera, podemos reducir ciertos sesgos y ponerle más perspectiva.

Hay que ser muy rigurosos en la aplicación de nuestro proceso de inversión y conocer muy bien el negocio que estamos comprando, el equipo gestor y el plan que proponen (es decir, haber hecho bien los deberes) porque es probable que el mercado nos ponga a prueba una o varias veces, como nos ha sucedido con las caídas iniciales y, más recientemente, con las de comienzos de 2025.

Y como siempre decimos, hay que adoptar una opinión contraria al consenso del mercado. Cuando el negocio iba bien, con la acción en niveles de 55\$ hasta 2016, el 80% de los analistas recomendaba comprar. Con la aparición de los problemas, la opinión cambió radicalmente: en 2022 solo un 6% mantenía una recomendación de compra. La narrativa negativa se polarizó, y en este tipo de compañías grandes con una amplia cobertura de analistas, las opinio-

nes negativas del mercado se retroalimentan fuertemente. Invertir en esta compañía exigía sostener una opinión claramente contraria a la opinión del mercado, algo que no siempre resulta fácil y que solo puede sostenerse con un margen de seguridad alto, un conocimiento profundo de las compañías en las que invertimos, una revisión continua de los riesgos/oportunidades y sus probabilidades asociadas y con fidelidad a nuestro proceso.

Nuestro objetivo es comprar buenos negocios con altos descuentos sobre su valor estimado, por lo que creamos valor en los momentos de debilidad temporal de una

compañía, lo que nos permite invertir en negocios sólidos con un descuento todavía mayor.

En definitiva, esta es la esencia de lo que hacemos: comprar buenas compañías cuando, por razones temporales o equivocadas, nadie las quiere y conservan un gran potencial, y venderlas cuando el mercado termina reflejando su verdadero valor. Parece sencillo, pero requiere paciencia y seguir a rajatabla un proceso inversor estricto, que nos permite mantener la convicción a la hora de comprar, ser disciplinados a la hora de vender, y de esa forma seguir creando valor para nuestros partícipes.

#### EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS **COBAS AM**

Ponemos a su disposición el  
**Comentario 1º Semestre 2026**  
en diferentes formatos



COMENTADO POR

**Vicente Martín Brogeras**

JUNTO CON

**Carlos González Ramos**



[Ver vídeo](#)



[Escuchar audio](#)

**CARTERAS**

## Nuestras carteras

### Fondos de derecho español

| Denominación                | Patrimonio   | Capitalización bursátil   | Tipo cartera  |         | Compañías en cartera |
|-----------------------------|--------------|---------------------------|---------------|---------|----------------------|
|                             |              |                           | Internacional | Ibérica |                      |
| <b>Internacional FI</b>     | 1.154,19 Mn€ | Multi Cap                 | ●             |         | 74                   |
| <b>Iberia FI</b>            | 83,58 Mn€    | Multi Cap                 |               | ●       | 30                   |
| <b>Grandes Compañías FI</b> | 54,96 Mn€    | 50% de la cartera ≥ 4Bn € | ●             | ●       | 41                   |
| <b>Selección FI</b>         | 1.441,79 Mn€ | Multi Cap                 | ●             | ●       | 85                   |

Datos a 30/06/2026

En **Cobas AM** 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 50% son compañías de alta capitalización bursátil y un 70% de elevada y mediana capitalización bursátil.

Con estas tres carteras construimos los distintos fondos de renta variable que gestionamos a 30 de junio de 2026.

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**

**4.674  
Mn€**

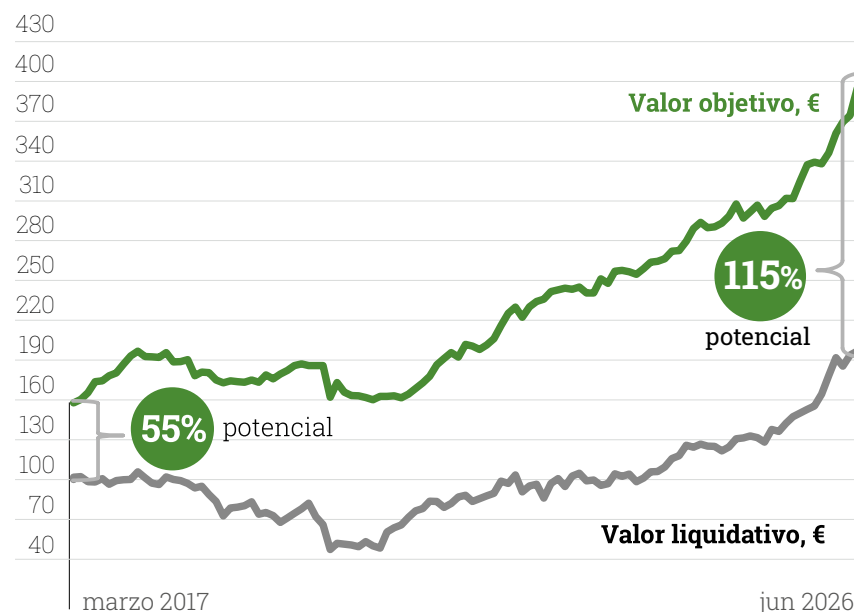
## Cartera Internacional

Durante el primer semestre de 2026, nuestra **Cartera Internacional** se ha revalorizado un 15,8%, frente al 10,5% obtenido por su índice de referencia, el **BBG Europe Developed Markets**.

Los mayores contribuidores a esta rentabilidad han sido **Kosmos Energy** y **Golar LNG**, mientras que compañías como **Enquest** y **Saipem** destacan con rentabilidades por encima del 100% y del 70%, lo que hemos aprovechado para reducir nuestras exposiciones. En general estas y otras revalorizaciones nos han permitido rotar la cartera. Durante el semestre salimos por completo de siete compañías que, a cierre de 2025, representaban conjuntamente alrededor del 8% del fondo. Además, redujimos nuestra exposición en otras posiciones ya existentes. La liquidez generada por ambas vías se reinvertió en diecisiete nuevas compañías que, a cierre de junio, alcanzaban un peso conjunto cercano al 23%, entre las que destacan **JD Sport** y **Exor**.

Esta rotación nos ha permitido elevar el valor estimado de la **Cartera Internacional** en un poco más del 20% hasta los **407€**

por participación (clase C), lo que implica un **potencial<sup>1</sup>** de revalorización del **115%**. La cartera en su conjunto cotiza con un PER<sup>1</sup> 2026 estimado de 7,1x frente a un 18x de su índice de referencia, y tiene un ROCE<sup>1</sup> medio del 27%, lo que es indicativo de la calidad de los negocios en cartera. Debido a todas estas características y la confianza que tenemos en nuestra **Cartera Internacional** estamos invertidos casi al 99%.



(1) Rentabilidad de Cobas Internacional Clase A (ES0119199034). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El gráfico hace referencia a la Clase C, ISIN: ES0119199000. Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 15.

## Cartera Ibérica

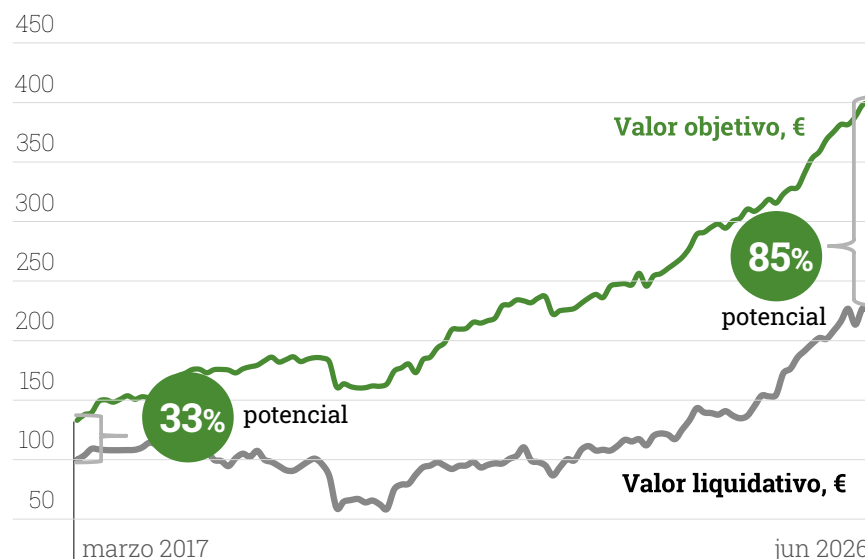
La evolución del valor liquidativo de la **Cartera Ibérica** durante el primer semestre ha sido del 6,5%, frente al 14,7% registrado por su índice de referencia.

Entre las compañías que más han contribuido a esta rentabilidad destacan **Meliá** y **Técnicas Reunidas**, mientras que compañías como **Azkoyen** o **Arcelor** destacan por rentabilidades superiores al 30%, lo que hemos aprovechado para reducir nuestra posición o salir por completo. En total, durante el semestre salimos por completo de seis compañías que, a cierre de 2025, representaban conjuntamente alrededor del 6% de la cartera. Además, redujimos el peso de otras posiciones. La liquidez generada por ambas vías se reinvertió en seis nuevas compañías que, a cierre de junio, alcanzaban un peso conjunto cercano al 12%, entre las que destacan **Cirsa** y **Vidrala**.

Esta rotación, sumada a que las compañías del resto de la cartera han seguido creando valor implica que durante el primer semestre hayamos ajustado al alza el valor es-

timado de la **Cartera Ibérica** en un 9%, hasta los **410€ por participación** (clase C). Tras este ajuste el **potencial<sup>1</sup>** de revalorización se sitúa en el **85%** a cierre de junio.

En su conjunto, la **Cartera Ibérica** cotiza a un PER<sup>1</sup> 2026 estimado de 9,1x frente al 18,0x de su índice de referencia, y tiene un ROCE<sup>1</sup> cercano al 35%. Por todo ello estamos invertidos al 98%.



(1) Rentabilidad de Cobas Iberia Clase A (ES0119184036). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El gráfico hace referencia a la Clase C, ISIN: ES0119184002. Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 15.

## Cartera Grandes Compañías

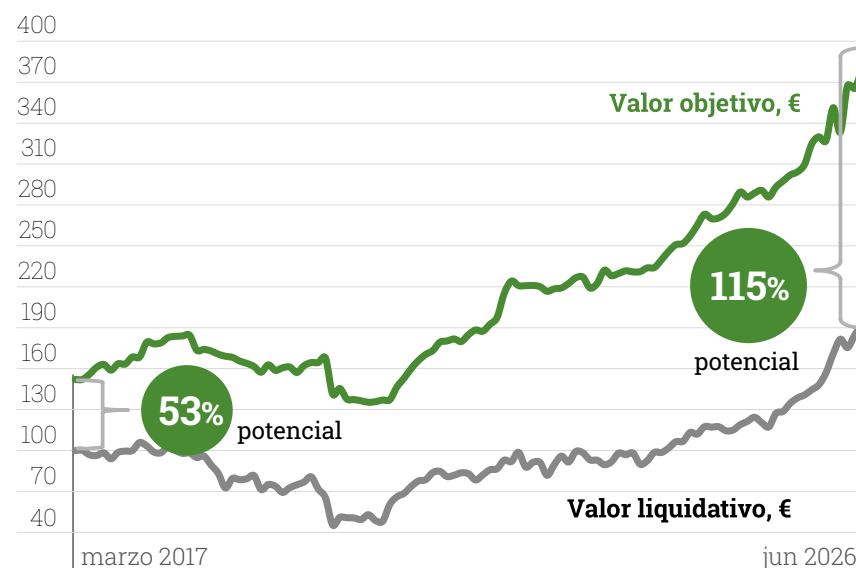
Durante el primer semestre de 2026, nuestra **Cartera de Grandes Compañías** ha alcanzado una rentabilidad del 17,9%, frente al 12,7% registrado por su índice de referencia, el **BBG Developed Markets**.

Entre las principales contribuciones a este buen desempeño destacan compañías como **Saipem** y **CK Hutchinson**, mientras que compañías como **LG Electronic** o **TGS** destacan por rentabilidades cercanas al 50%, situación que hemos aprovechado para rotar nuestra cartera. Durante el semestre deshicimos por completo trece posiciones que, al cierre de 2025, representaban aproximadamente el 18% de la cartera. Los recursos obtenidos, junto con la liquidez generada al reducir el peso de otras inversiones, se destinaron a incorporar trece nuevas compañías, que a finales de junio suponían cerca del 25% de la cartera. Entre ellas destacan **Exor** y **Fresenius Medical Care**.

Como consecuencia de estos movimientos, durante el primer semestre de 2026 hemos ajustado al alza el valor esti-

mado de la **Cartera Grandes Compañías** en poco más de 21%, hasta los **395€ por participación** (clase C), lo que representa un **potencial<sup>1</sup>** de revalorización del **115%**.

En la **Cartera Grandes Compañías** estamos invertidos al 98%. En conjunto, la cartera cotiza con un PER<sup>1</sup> 2026 estimado de 7,5x frente al 25,0x de su índice de referencia y tiene un ROCE<sup>1</sup> del 25%.



(1) Rentabilidad de Cobas Grandes Compañías Clase A (ES0113728036). Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. El gráfico hace referencia a la Clase C, ISIN: ES0113728002. Para más información sobre el potencial de revalorización y otros posibles escenarios (VaR) ver página 15.

FONDOS DE DERECHO ESPAÑOL

| Denominación                 | Valor liq. | Potencial | Rentabilidades |       |              | PER  | ROCE | VaR  | Patrimonio  | Fecha inicio |
|------------------------------|------------|-----------|----------------|-------|--------------|------|------|------|-------------|--------------|
|                              |            |           | 1S2026         | 2026  | Desde inicio |      |      |      |             |              |
| Selección FI Clase A         | 186,2 €    | 112%      | 14,4%          | 14,4% | 86,2%        | 7,4x | 28%  | 8,1% | 1.118,2 Mn€ | 05/02/2024   |
| Selección FI Clase B         | 220,7 €    | 112%      | 14,2%          | 14,2% | 120,7%       | 7,4x | 28%  | 8,1% | 91,2 Mn€    | 03/02/2022   |
| Selección FI Clase C         | 197,9 €    | 112%      | 14,1%          | 14,1% | 97,9%        | 7,4x | 28%  | 8,1% | 67,3 Mn€    | 14/10/2016   |
| Selección FI Clase D         | 288,9 €    | 112%      | 13,9%          | 13,9% | 188,9%       | 7,4x | 28%  | 8,1% | 165,1 Mn€   | 01/01/2021   |
| Internacional FI Clase A     | 183,7 €    | 115%      | 15,8%          | 15,8% | 83,7%        | 7,1x | 27%  | 8,2% | 766,0 Mn€   | 05/02/2024   |
| Internacional FI Clase B     | 218,9 €    | 115%      | 15,6%          | 15,6% | 118,9%       | 7,1x | 27%  | 8,2% | 135,2 Mn€   | 03/02/2022   |
| Internacional FI Clase C     | 189,7 €    | 115%      | 15,5%          | 15,5% | 89,7%        | 7,1x | 27%  | 8,2% | 112,1 Mn€   | 03/03/2017   |
| Internacional FI Clase D     | 292,2 €    | 115%      | 15,3%          | 15,3% | 192,2%       | 7,1x | 27%  | 8,2% | 140,9 Mn€   | 01/01/2021   |
| Iberia FI Clase A            | 188,5 €    | 85%       | 6,5%           | 6,5%  | 88,5%        | 8,9x | 35%  | 9,3% | 56,6 Mn€    | 05/02/2024   |
| Iberia FI Clase B            | 228,4 €    | 85%       | 6,4%           | 6,4%  | 128,4%       | 8,9x | 35%  | 9,3% | 5,1 Mn€     | 03/02/2022   |
| Iberia FI Clase C            | 221,3 €    | 85%       | 6,3%           | 6,3%  | 121,3%       | 8,9x | 35%  | 9,3% | 9,3 Mn€     | 03/03/2017   |
| Iberia FI Clase D            | 260,9 €    | 85%       | 6,2%           | 6,2%  | 160,9%       | 8,9x | 35%  | 9,3% | 12,6 Mn€    | 03/03/2017   |
| Grandes Compañías FI Clase A | 185,7 €    | 115%      | 17,9%          | 17,9% | 85,7%        | 7,4x | 25%  | 8,4% | 32,9 Mn€    | 05/02/2024   |
| Grandes Compañías FI Clase B | 213,2 €    | 115%      | 17,8%          | 17,8% | 113,2%       | 7,4x | 25%  | 8,4% | 6,5 Mn€     | 03/02/2022   |
| Grandes Compañías FI Clase C | 183,7 €    | 115%      | 17,8%          | 17,8% | 83,7%        | 7,4x | 25%  | 8,4% | 2,9 Mn€     | 03/03/2017   |
| Grandes Compañías FI Clase D | 255,4 €    | 115%      | 17,7%          | 17,7% | 155,4%       | 7,4x | 25%  | 8,4% | 12,6 Mn€    | 01/01/2021   |
| Cobas Renta FI               | 134,5 €    |           | 7,7%           | 7,7%  | 35,0%        |      |      | 1,4% | 177,5 Mn€   | 18/07/2017   |

PLANES DE PENSIONES

|                            |         |      |       |       |        |      |     |      |           |            |
|----------------------------|---------|------|-------|-------|--------|------|-----|------|-----------|------------|
| Global PP                  | 186,9 € | 111% | 14,2% | 14,2% | 86,9%  | 7,4x | 28% | 8,0% | 241,0 Mn€ | 18/07/2017 |
| Mixto Global PP            | 170,8 € | 83%  | 11,7% | 11,7% | 70,8%  | 5,5x | 21% | 6,0% | 33,3 Mn€  | 18/07/2017 |
| Cobas Empleo 100 PPE       | 218,4 € | 111% | 14,2% | 14,2% | 118,4% | 7,4x | 28% | 8,0% | 3,6 Mn€   | 23/06/2021 |
| Cobas Autónomos PPES       | 192,2 € | 111% | 14,2% | 14,2% | 92,2%  | 7,4x | 28% | 8,0% | 21,7 Mn€  | 17/07/2023 |
| Cobas Autónomos Renta PPES | 99,5 €  |      | -0,5% | -0,5% | -0,5%  |      |     | 1,4% | 0,2 Mn€   | 29/12/2025 |

**Datos:** a 30 de junio 2026. **Notas:** Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. **Ratios:** VALOR OBJETIVO/POTENCIAL: Ambos ratios están basados en cálculos y estimaciones internas y Cobas AM no garantiza que su cálculo sea correcto ni que se vayan a alcanzar. Se trata de una estimación de lo que valen nuestros fondos y da una idea de lo atractivo que es el momento actual para invertir en los fondos. Para el cálculo del valor objetivo, efectuamos un análisis individualizado de cada compañía que integra la cartera. 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. En concreto, estimamos la capacidad de generación de beneficios futura y aplicamos el método de valoración que mejor se adecúa a cada modelo de negocio, siendo los métodos de valoración por múltiplos o de descuento de flujos de caja los más utilizados. La capacidad de generación de beneficios futuros la calculamos teniendo en cuenta el comportamiento histórico de la empresa, la ejecución del equipo gestor, el análisis del sector (oferta y demanda), y sus perspectivas futuras. El objetivo es determinar el beneficio normalizado sostenible a lo largo de un ciclo económico completo. Este análisis se desarrolla y actualiza continuamente, teniendo en cuenta información cuantitativa, principalmente la contenida en las cuentas anuales de la compañía, y cualitativa, como por ejemplo la adquirida mediante asistencia a conferencias, informes de empresas proveedoras de información o mediante entrevistas con clientes, competidores, reguladores, antiguos empleados, etc. Los múltiplos o las tasas de descuento que aplicamos a los beneficios futuros estimados se derivan de nuestro análisis, siendo las principales variables la calidad del negocio, su previsibilidad, el crecimiento esperado y los riesgos. Salvo raras excepciones, la tasa de descuento aplicada (ya sea explícita o implícitamente) oscila entre el 6% y el 12%. Así, del cociente entre el valor objetivo y el precio de cotización, resulta nuestro potencial de revalorización para cada compañía. Al ponderar este potencial por los pesos que tiene cada compañía en la cartera, obtenemos el potencial del fondo. **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 30/06/2026); **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.

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

Cobas Grandes Compañías FI

Clase A - ES0113728036  
Clase B - ES0113728028  
Clase C - ES0113728002  
Clase D - ES0113728010

Cobas Selección FI

Clase A - ES0124037039  
Clase B - ES0124037021  
Clase C - ES0124037005  
Clase D - ES0124037013

Cobas Renta FI

ES0119207001

|        |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |    |
|--------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|----|
| Top 10 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | </ |
|--------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|----|

**NOVEDADES**

En nuestra sección de novedades **Cobas AM**, 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 semestre.



### X Conferencia Anual de Inversores

El pasado 13 de mayo se celebró en Madrid la **X Conferencia Anual de Inversores**. Como cada año, el **Equipo de Gestión** expuso la situación de las carteras y contestó a las preguntas realizadas por los partícipes. Además, se expusieron las iniciativas de **Value School**, **Open Value Foundation** (OVF) y **Global Social Impact** (GSI).



### Innovación en el ahorro con Cobas PLUS

Desde **Cobas Pensiones** seguimos impulsando un cambio cultural en el ahorro para la jubilación. A través de **Cobas PLUS**, continuamos acercando a los partícipes un novedoso sistema de 'cashback' a través de una herramienta gratuita que convierte las compras online en aportaciones y ahorro directo para el plan de pensiones, demostrando nuestro compromiso con la creación de soluciones prácticas frente al reto de la jubilación. [Ver app](#)

### Participaciones en programas de radio y televisión

Durante este semestre, miembros del **Equipo de Gestión** y de **Relación con Inversores** de **Cobas AM** participaron en

diversos programas de radio, prensa y televisión, como **Negocios TV**, **Intereconomía**, **Expansión**, **Tu Dinero Nunca Duerme**, etc. Tiene a su disposición todos los programas [aquí](#).



### Brainvestor

Durante el semestre hemos realizado cuatro talleres presenciales encabezados por **Paz Gómez Ferrer**, experta en

psicología del comportamiento financiero. Se han tratado temas como las emociones y el dinero, la antifragilidad financiera, también contamos con **Francisco García Paramés** quien compartió su experiencia como inversor (ver taller [aquí](#)). También hablamos en el último taller del semestre sobre la arquitectura del ahorro y cómo nuestro cerebro nos influye a la hora de ahorrar.

Descubra también el programa de mentoring que la app **Brainvestor** pone a su disposición para resolver todas sus dudas y convertirse en un inversor consciente. Descargue la app [aquí](#)

### ¿Conoce nuestras Redes Sociales?

Le invitamos a ver nuestros últimos videos que tratan sobre varios temas de actualidad como las pensiones en nuestro país o la influencia de la inteligencia artificial. También pueden resultarles interesantes nuestros posts y research publicados en nuestras redes sociales.



Instagram



Facebook



Libsyn



LinkedIn



YouTube



X

Imagen: Cobas AM.

Otras iniciativas



**SANTA  
COMBA**



**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 Summer Summit 2026

Del 29 de junio al 3 de julio **Value School** ha desarrollado la edición de este año del **Summer Summit**, su escuela de verano dedicada al ahorro y la inversión consciente a largo plazo. Este año, el programa ha incluido sesiones sobre construcción de carteras, análisis financiero, inversión en valor, inversión por dividendos crecientes, Bitcoin, libertad financiera y psicología de la inversión.

Durante el mes de agosto se abrirá un nuevo periodo de

inscripciones para acceder a las grabaciones de todas las sesiones y a los materiales del curso.

### El manual de ideas: Un método probado para encontrar las mejores inversiones en valor

'El manual de ideas' de John Mihaljevic nos introduce en la mente de los mejores gestores del mundo para que descubrir cómo piensan y como encuentran oportunidades de inversión los magos de Wall Street. A partir de más de un centenar de entrevistas con gestores de fondos, **Mihaljevic** describe y analiza los procesos mentales de superinversores de la talla de **Warren Buffett**, **Tom Gayner** y **Joel Greenblatt** y los ilustra con casos reales de inversión. (Deusto, mayo de 2026; 526 páginas).

### La sociología de las revoluciones

¿Por qué surgen las revoluciones? ¿Cómo se gestan los cambios sociales radicales? ¿Qué patrones comunes comparten las revueltas más decisivas de la historia? En esta obra, escrita en el exilio tras la Revolución Rusa, **Pitirim Sorokin** explora las causas económicas, culturales, psicológicas y morales que empujan a las sociedades

hacia momentos de ruptura total. La sociología de las revoluciones es una obra clave para entender el caos, el orden y las fuerzas que moldean la historia, al tiempo que nos permite descubrir la génesis de las revoluciones sociales. (Deusto, marzo de 2026; 544 páginas).



### Smart Young Invest

Del 22 al 26 de junio Value School ha ofrecido la primera edición de **Smart Young Invest**, un nuevo programa de educación financiera para jóvenes de 12 a 16 años. A través de talleres prácticos, juegos y proyectos reales, los participantes han aprendido a ahorrar, a tomar decisiones financieras responsables y a acercarse a la inversión con sentido común.

**Imagen:** Cursos 'Smart Young Invest' de Value School.



Entre enero y junio de 2026, el fondo **GSIF España** continuó avanzando en el despliegue de su estrategia con el cierre de una nueva inversión, incorporando a **PARIS/64** como séptima compañía en cartera. Se trata de una firma española de bolsos y accesorios de piel con fábrica en Illueca, en la Comarca del Aranda, zona históricamente vinculada a la artesanía, el calzado y el trabajo de la piel. La operación acompaña el crecimiento de una compañía con proyección internacional que contribuye a preservar un saber hacer tradicional, sostener empleo local de calidad e impulsar la actividad económica en un territorio especialmente afectado por la deslocalización industrial.

En paralelo, el fondo ha seguido trabajando en el acompañamiento operativo de sus participadas, con foco en la generación de valor y el desarrollo de sus planes de crecimiento e impacto.

Por su parte, **GSIF África** cerró durante el semestre dos



nuevas inversiones directas en sectores clave para la mejora de los medios de vida de comunidades vulnerables: agricultura y, por primera vez, salud.

En Uganda, el fondo invirtió en una compañía agrícola que facilita a pequeños productores el acceso a semillas y fertilizantes de calidad, formación técnica y conexión con mercados locales.

**Imagen:** Ambulex (GSIF África), autoría propia.

En Kenia, realizó su primera inversión en el sector salud, apoyando una compañía de servicios médicos de emergencia que amplía el acceso a atención urgente, especialmente en zonas rurales, mediante una red de ambulancias y personal sanitario apoyada en tecnología de geolocalización.

Con estas operaciones, **GSIF África** sigue profundizando en su estrategia de inversión en empresas africanas consolidadas, con modelos rentables y alto potencial de impacto.

En este periodo, la gestora también reforzó sus capacidades internas con la incorporación de **Theany Bazet** como **directora de inversiones de GSIF África** y de **José María Acín** al equipo de **GSIF España**.

Estos avances consolidan la evolución de **GSI** como gestora especializada en inversión de impacto, con dos estrategias complementarias orientadas a generar rentabilidad financiera y contribuir de forma medible a la creación de empleo digno, el acceso a productos y servicios esenciales y el fortalecimiento de territorios y comunidades en situación de vulnerabilidad.



Entre enero y junio de 2026, **Open Value Foundation (OVF)** ha continuado enfocándose en el apoyo, mediante instrumentos propios de la filantropía estratégica y la inversión de impacto, a proyectos y empresas que contribuyen a mejorar los medios de vida de las personas más vulnerables.

Durante este primer semestre han formalizado inversiones por valor de 315.000 euros a proyectos como **Proyecto Arraigo**, **DIOMCOP**, **Posibilita SBIC** o **B de Bocata**; al tiempo que han destinado 294.430€ a filantropía (donaciones a empresas y entidades sociales) dirigida a impulsar iniciativas centradas en vivienda, integración de personas migrantes, desarrollo rural, educación e inclusión socio-laboral. Su cartera de inversiones ya cuenta con 28 em-

presas sociales activas que siguen generando impacto en el mercado. Paralelamente, la **fundación Open Value** ha continuado fortaleciendo el ecosistema de impacto mediante su participación en foros y la generación de alianzas nacionales e internacionales para divulgar su modelo híbrido y lograr atraer más capital de impacto.

**El FdF Impacto** durante el primer semestre celebró el V aniversario de la iniciativa, alcanzó las 47 fundaciones participantes, cerca de 490.000€ bajo gestión y más de 465.000€ invertidos en doce empresas sociales. Asimismo, resolvió la **V Convocatoria** de emprendimiento social, incorporando nuevas inversiones en **B de Bocata**, **Neureka Lab** y **Proyecto Arraigo**, al tiempo que reforzó su presencia internacional mediante su participación en iniciativas impulsadas por **Philea**, **Impact Europe** y otras organizaciones europeas.

## 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](http://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

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](http://www.santacombagestion.com)**

