cobas

asset management

COMENTARIO SOBRE LA CARTERA

Octubre de 2026

cobas
asset management

Comentario resumido

La rentabilidad de nuestros fondos durante el mes de octubre fue la siguiente: Selección 2,82%, Internacional 3,08% e Iberia 0,19%. Octubre fue un mes de recuperación para nuestras carteras internacionales, apoyado sobre todo en la fortaleza del precio de la energía: el barril de Brent cerró el mes cerca de un 11% por encima del nivel con el que lo empezó, lo que beneficia directamente a las compañías de producción y servicios de petróleo y gas que tenemos en cartera. En el plano monetario fue un mes de pausa, con la Reserva Federal manteniendo los tipos en el rango del 3,75%-4,00% y el Banco Central Europeo dejando los suyos sin cambios. La cartera ibérica cerró plana, con un comportamiento más dispar entre sus compañías. El potencial de revalorización de la cartera Selección se mantiene en torno al 120%. Seguimos posicionados en empresas con balances saneados, generación de caja sólida y valoraciones atractivas, donde el mercado penaliza dificultades que consideramos temporales y no reconoce de forma adecuada la calidad de los activos. Sobre esa convicción mantenemos intacta nuestra visión a largo plazo para maximizar el valor de nuestros partícipes.

* Las rentabilidades mostradas se refieren a la clase C de cada uno de los vehículos.

Cartera internacional

Bloques Principales	1S26	2S25	Dif
Energía	**24%**	**30%**	**-6%**
Infra GNL	4%	5%	-1%
Servicios de gas y petróleo	7%	12%	-4%
Infra de Transporte gas y petróleo	0%	1%	0%
Productores de gas y petróleo	12%	13%	-1%
Defensivo	**21%**	**14%**	**7%**
Residencias-Educación	4%	3%	0%
Farmaceútico	9%	7%	2%
Net-Net	0%	1%	0%
Consumo defensivo	8%	3%	5%
Cíclico	**29%**	**28%**	**1%**
Materias primas	**4%**	**10%**	**-6%**
resto	**21%**	**15%**	**6%**
Líquidez	**2%**	**3%**	**-1%**
TOTAL	**100%**	**100%**	

Cartera ibérica

Bloques Principales	1S26	2S25	Dif
Energía	**11%**	**14%**	**-3%**
Servicios de gas y petróleo	11%	11%	0%
Productores de gas y petróleo	0%	3%	-3%
Defensivo	**34%**	**31%**	3%
Concesiones	9%	10%	-1%
Farmaceútico	19%	16%	3%
Servicios Defensivos	1%	0%	1%
Consumo defensivo	4%	4%	0%
Cíclico	**25%**	**26%**	**-1%**
Materias primas	**10%**	**13%**	**-3%**
resto	**18%**	**14%**	**3%**
Líquidez	**2%**	**3%**	**-1%**
TOTAL	**100%**	**100%**	

Fuente: Elaboración propia

cobas

asset management

Cartera **Internacional**

Top 10 Cartera Internacional

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
CK Hutchison Holdings	3,81%
Golar LNG	3,76%
JD Sports Fashion	3,38%
Wizz Air Holdings	3,36%
BW Offshore	3,16%
Bayer	3,04%
BW Energy	2,82%
Exor NV	2,59%
Borr Drilling	2,44%
G-III Aparel Group	2,33%
Peso Total Top 10	**30,70%**

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

Bayer

Peso en cartera 1S26 3,0% C.Internacional**; 2,6%** C.Selección**; 5,3%** C.Grandes Compañías

Bayer es una compañía global de ciencias de la vida con actividades en salud y agricultura.

El 8 de octubre, la FDA aceptó a trámite la ampliación de uso de **Kerendia** a los enfermos renales crónicos **sin diabetes**, un grupo que la compañía sitúa **entre el 50% y el 70%** del total. Es una aceptación a trámite, no una aprobación.

El 26 de octubre, el regulador chino aprobó **Sunharbo** para la prevención del ictus, que Bayer presenta como el primer medicamento de su clase aprobado en el mundo. En el ensayo que sostiene la aprobación, con **12.327 participantes**, redujo un **26% los ictus isquémicos** con una incidencia de hemorragias similar.

En el congreso europeo de oncología se presentaron los datos de **darolutamida**, el fármaco de próstata que Bayer comercializa con Orion: **redujo un 58% el riesgo de metástasis o muerte** frente a placebo. Es un análisis interino y el dato de supervivencia aún no es concluyente.

El 29 de octubre, un jurado de Misuri falló **por unanimidad a favor de Monsanto** en el primer juicio por Roundup desde la sentencia del Tribunal Supremo de junio. Quedan unas **65.000 reclamaciones** y un acuerdo propuesto de **7.250 millones de dólares** pendiente de revisión judicial.



Bayer: rendimiento a 1 año **Rentabilidad**: **1 mes** 30% **3 meses** 15,6% **1 año** 114,7%

Wizz Air Holdings PLC

Ponderación en la cartera 1S26 **2,9%** C. Selección; **3,4%** C. Internacional; **3,4%** C. Grandes Compañías.

Wizz Air Holdings Plc es una aerolínea europea de bajo coste que opera una extensa red de rutas internacionales.

El 2 de octubre, Wizz Air publicó el tráfico de septiembre: **7.780.835 pasajeros, un 24,2% más**, con una ocupación del **92,0%** frente al 92,8% de un año antes.

A primeros de noviembre publicó el de octubre: **7.624.319 pasajeros, un 19,8% más**, y 8.361.193 asientos ofertados, un **22,1% más**. La ocupación quedó en el **91,2%**, 1,7 puntos por debajo de la de hace un año.

El patrón se repite en los dos meses: la compañía crece con fuerza, pero **la oferta avanza algo más deprisa que la demanda capaz de llenarla**. Cada punto de ocupación que se pierde se traslada directamente al ingreso por asiento, porque el coste de volar un avión está comprometido de antemano.

Es el contexto de la decisión anunciada en septiembre de **recortar un 5% la capacidad** del segundo semestre. En los últimos doce meses ha transportado **80,6 millones de pasajeros, un 19,6% más**. Presenta resultados del primer semestre el 12 de noviembre.



Wizz: rendimiento a 1 año **Rentabilidad**: **1 mes** 14,2% **3 meses** 6,9% **1 año** 15,7%

Borr Drilling Ltd

Ponderación en la cartera 1S26 **2,4%** C. Internacional; **2,1%** C. Selección.

Borr Drilling Ltd. es una empresa de perforación offshore especializada en plataformas jack-up para la industria del petróleo y gas.

El 24 de octubre, la plataforma **Prospector 5** perdió estabilidad y se hundió durante las operaciones de asentamiento previas a perforar en la licencia Dussafu, frente a Gabón, donde trabajaba para BW Energy. A bordo había **115 personas**, de las que **110 fueron localizadas sanas y salvas**.

El 29 de octubre, la compañía informó de que un vehículo submarino había **localizado los cuerpos de tres personas** y de que **dos seguían sin localizar**, con las labores de recuperación en curso.

La acción llegó a caer un **11,4%** en la sesión del 26 de octubre en Oslo, hasta mínimos de más de dos meses, y a media mañana cedía un **7%**. A largo plazo lo relevante será la capacidad de cumplir los contratos firmados **con una plataforma menos en la flota** y el resultado de la investigación.

Drew Holdings, sociedad vinculada al consejero Tor Olav Trøim, compró **10,1 millones de acciones** entre agosto y octubre y el 13 de octubre declaró una participación del **12,2% del capital**, indicando de forma expresa que podría seguir comprando.



Borr: rendimiento a 1 año **Rentabilidad**: **1 mes** -31,1% **3 meses** -21,1% **1 año** -24,6%

cobas

asset management

Cartera **Ibérica**

Top 10 Cartera Ibérica

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
Almirall	8,38%
Meliá Hotels International	8,35%
Técnicas Reunidas	7,87%
Grifols	7,73%
Sacyr	6,35%
Cirsa	4,61%
Miquel y Costas	4,48%
Global Dominion	4,48%
Gestamp	4,40%
Vocento	3,90%
Peso Total Top 10	**60,55%**

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

Cirsa

Peso en la cartera 1S26 4,6% C. Ibérica.

Cirsa es una compañía líder en juego y apuestas con presencia internacional en casinos, máquinas recreativas y juego online.

El 8 de octubre, Cirsa comunicó a la CNMV la firma del **proyecto común de fusión con la italiana Lottomatica**, y el 28 de octubre publicó la convocatoria de la junta extraordinaria que debe aprobarla.

La operación es una **absorción:** Lottomatica será la sociedad superviviente y Cirsa dejará de existir como entidad jurídica independiente. Los accionistas de Cirsa recibirán **0,668 acciones nuevas** de Lottomatica por cada acción, sin componente en efectivo, y pasarán a tener el **32,5%** del capital del grupo combinado.

Antes del cierre, Cirsa repartirá un dividendo extraordinario de **1,56 euros por acción**, unos 262 millones de euros. La junta está convocada para el 30 de noviembre en Terrassa y la fusión se espera efectiva en el segundo trimestre de 2027.

Lo que la operación persigue es **tamaño**: el grupo resultante reunirá las posiciones de ambas en España y en Italia, con unos antes de impuestos de ahorros esperados para el tercer ejercicio de **115 millones de euros anuales,** ciclo completo tras el cierre.



Cirsa: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** 12,6% **3 meses** 43,5% **1 año** 49,5%

Global Dominion

Peso en la cartera 1S26 4,5% C. Ibérica.

Global Dominion es una compañía especializada en servicios tecnológicos e industriales.

El 29 de octubre, Dominion presentó los resultados de los nueve primeros meses: cifra de negocio de **758,8 millones de euros**, EBITDA de **94,6 millones** con un margen del **12,5%**, y **beneficio neto atribuible de 8,2 millones, un 35% más**. Excluyendo las actividades interrumpidas, asciende a **11,8 millones, un 19% más**.

La facturación baja frente a los 800,1 millones de un año antes por **las desinversiones en curso**, pero a perímetro constante **los ingresos crecen un 2%**. Los negocios recurrentes ya suponen **más del 90% del total** y crecen un **5,2% orgánico**.

GDT Proyectos mantiene una **cartera de 364 millones de euros sin cancelaciones**, aunque ejecutó menos que el año pasado por el contexto geopolítico. El parque eólico de Cerritos, en México, obtuvo la autorización de operación comercial con efecto el 30 de octubre.

El mismo día, el consejo nombró a **Mikel Barandiaran presidente ejecutivo** y a **Germán Pradera consejero delegado**, ambos con efecto el **1 de enero de 2027**. El nuevo primer ejecutivo liderará el **Plan Estratégico 2027-2029**, previsto para el primer trimestre de 2027.



Global Dominion: rendimiento a 1 año **Rentabilidad**: **1 mes** 0,2% **3 meses** -1,1% **1 año** -12,1%

cobas

asset management

Cartera de **Grandes Compañías**

Top 10 Grandes Compañías

Pesos a 30/06/2026

Empresa	Ponderación
CK Hutchison Holdings	6,19%
BW Offshore	5,60%
Bayer AG	5,29%
JD Sports Fashion	4,31%
Fresenius Medical Care AG	4,26%
Golar LNG	4,19%
Exor NV	3,99%
Grifols, S.A.	3,63%
Bolloré SE	3,53%
Wizz Air Holdings	3,41%
Peso Total Top 10	**44,40%**

*La información desglosada por código ISIN está disponible en el informe publicado en la página web de la CNMV.

Fresenius Medical Care

Peso en la cartera 1S26 4,3% C. Grandes Compañías.

Fresenius Medical Care es líder global en tratamientos de diálisis y atención renal.

El 7 de octubre, la compañía anunció el relevo de su primer ejecutivo: **Shervin Korangy sustituye a Helen Giza** como consejero delegado con efecto el 12 de octubre. El consejo de supervisión lo enmarcó como un **cambio de fase y no de rumbo**.

Bajo la dirección saliente, el programa de eficiencia **redujo la base de costes en unos 1.200 millones de euros**.

El 19 de octubre, la FDA autorizó el sistema **multiFiltratePRO** y aprobó las dos soluciones que lo acompañan, un equipo de terapia renal continua para enfermos críticos. La comercialización en Estados Unidos arrancó dos días después, de forma gradual.

El 28 de octubre, Medicare publicó la **norma definitiva de reembolso de la diálisis para 2027**: la tarifa base por sesión sube de **281,71 a 297,52 dólares** y el conjunto de los pagos al sector **aumenta un 2,7%**. Para una compañía cuyos ingresos en Estados Unidos dependen en gran medida de Medicare, **fija por anticipado buena parte de la facturación del año siguiente**.



Fresenius: rendimiento a 1 año **Rentabilidad:** **1 mes** 9,1% **3 meses** -3,3% **1 año** -0,6%

Aviso legal

El presente documento es de carácter comercial y se facilita únicamente a título informativo, no pudiendo considerarse en ningún caso como un elemento contractual, una recomendación, un asesoramiento personalizado o una oferta. Tampoco puede considerarse un sustituto de la Ficha de Datos para el Inversor (FDI) ni de cualquier otra información legal obligatoria que deba consultarse antes de tomar cualquier decisión de inversión. En caso de discrepancia, prevalecerá la información legal.

Toda esta información legal estará disponible en la sede de la Sociedad 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 interpretarse como generadoras de ningún tipo de obligación legal para dicha entidad.

Este documento incluye o puede incluir estimaciones o previsiones sobre la evolución futura del negocio y los resultados financieros, que se basan en las 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 formas que podrían no ser coherentes con las estimaciones y proyecciones.

Cobas Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. no se compromete a actualizar públicamente ni a comunicar el contenido actualizado de este documento si los hechos no se ajustan exactamente a lo aquí expuesto o si se producen cambios en la información aquí contenida.

La entrega de este documento no implica la cesión de ningún derecho de propiedad intelectual o industrial sobre su contenido o cualquiera de sus elementos constitutivos, y queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o uso de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, de cualquiera de ellos, salvo en los casos en que esté legalmente permitido.

c o b a s

asset management



Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta
28046 **Madrid** (España)
900 15 15 30

info@cobasam.com
www.cobasam.com

Signatory of:

PRI Principles for Responsible Investment

CERTIFIED LR ISO/IEC 27001

Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar que aglutina proyectos y fomenta la libertad de la persona a través del conocimiento.
Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: **www.santacombagestion.com**