

# Informe Primer Semestre 2019

---

---

Cobas

# CONCENTRADOS FI





# Cobas Concentrados FI

**Nº Registro CNMV**  
64

**Fecha de registro**  
01/12/2017

**Gestora**  
COBAS ASSET  
MANAGEMENT, SGIIC,  
S.A.

**Depositario**  
BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor**  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Depositario**  
BANCA MARCH

**Rating Depositario**  
ND

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 clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en la dirección José Abascal, 45, 3ª 28003 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo Electrónico: [info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## 1 Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

→ **Tipo de fondo:** Fondo de Inversión Libre

→ **Vocación inversora:** Renta Variable Internacional

→ **Perfil de Riesgo:**

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

### Descripción general

**Política de inversión:** Se invertirá más del 75% de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública y/o privada. El riesgo divisa oscilará entre el 0%-100% de la exposición total.

En renta variable, se invertirá principalmente en emisores y mercados europeos y minoritariamente en otros países OCDE, sin predeterminación. Se podrá invertir entre un 0% y un 100% de la exposición total en mercados y/o emisores de países emergentes. El F.I.L., puede tener una mayor concentración de la cartera (máximo 20% de la exposición total en un mismo valor) y un comedido apalancamiento financiero (hasta el 100% del patrimonio) que permitirá incrementar la exposición del FIL a los activos subyacentes hasta el 200% del patrimonio. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija principalmente pública, aunque también privada de emisores / mercados de la zona Euro, en emisiones de alta calidad crediticia (rating mínimo: A2 (S&P) o P2 (Moody's) o equivalentes en el largo plazo) o con al menos el rating de España si fuera inferior. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

Se podrá invertir hasta un 5% del patrimonio en IIC financieras, tradicionales o de inversión libre, pertene-

cientes o no al grupo de la gestora, con una rentabilidad acreditada y sostenida y una política value investing acorde con la gestión del FIL.

El F.I.L. se podrá endeudar a través de acuerdos de garantía financiera con un intermediario financiero o Prime Broker (PB) (BancoInversis, S.A.) que a juicio de la gestora tiene solvencia suficiente o mediante líneas de crédito bancario para desarrollar la política de inversión o para resolver necesidades transitorias de tesorería, siendo el límite total de endeudamiento del 100% del patrimonio. El valor de mercado de las garantías otorgadas al PB que lleven aparejadas derecho de disposición podrá ser de hasta el 150% de las obligaciones del F.I.L. con el PB por lo que se asumirá un riesgo de fallido de hasta el 50% de las mismas.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Total Return Net.

### Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

La IIC, ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo con la finalidad de cobertura de riesgos.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

### Divisa de denominación

EUR

## 2 Datos económicos

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Periodo actual
Nº de Participaciones	459.640,15
Nº de Partícipes	188
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	100.000

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	27.289	59,3760
Diciembre 2018	22.072	56,6097
Diciembre 2017	7.193	100,0000
Diciembre 2016		

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	28/06/2019	59,3760	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Fecha	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
Comisión de gestión	0,87	0,00	0,87	0,87	0,00	0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019		Anual			
	Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
		4,88	-43,39			

El último VL definitivo es de fecha: 28/06/2019.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad<sup>1</sup> de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	18,31	17,38	19,05	26,67	15,69	20,04			
<b>VaR histórico del valor liquidativo<sup>2</sup></b>	18,85	18,85	18,83	19,32		19,32			
<b>MSCI Europe Total Return Net</b>	10,54	10,01	11,02	15,57	8,50	12,47			
<b>VaR condicional del valor liquidativo<sup>3</sup></b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		

1. Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

2. VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

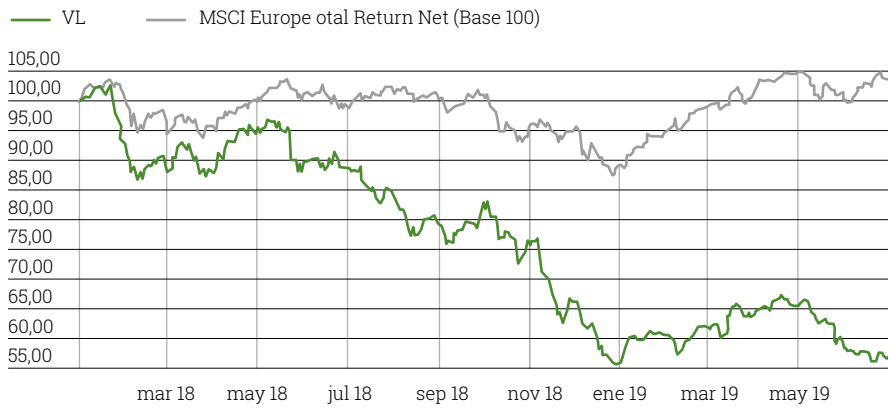
3. VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		2018	2017	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos<sup>4</sup></b>	0,97	1,79	0,00		

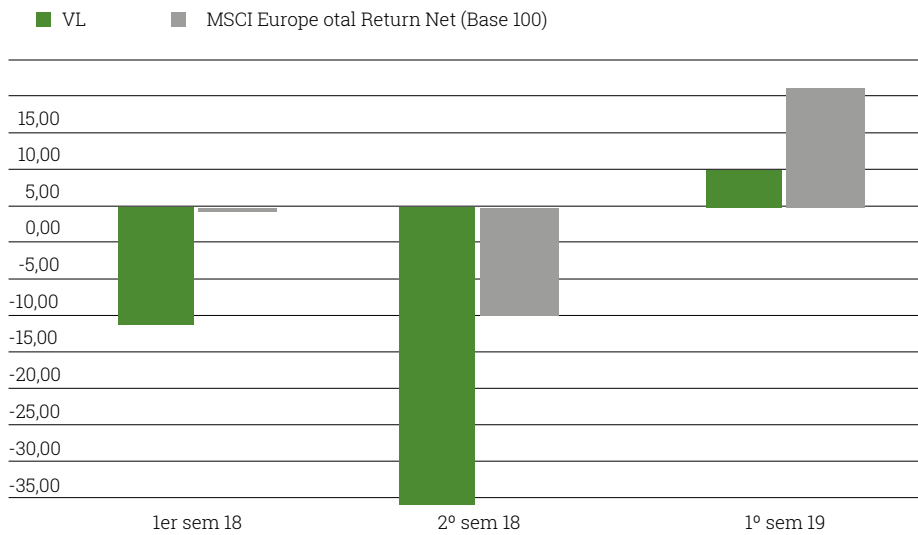
4. Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del Valor Liquidativo Últimos 5 Años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	27.683	101,44	21.380	96,86
* Cartera interior	1.434	5,25	662	3,00
* Cartera exterior	26.249	96,19	20.718	93,87
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.013	3,71	454	2,06
(+/-) RESTO	-1.407	-5,16	238	1,08
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>27.289</b>	<b>100,00 %</b>	<b>22.072</b>	<b>100,00 %</b>

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.072	34.374	26.013	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	16,00	11,91	16,00	31,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,56	-43,60	3,56	-107,97
(+) Rendimientos de gestión	4,53	-42,65	4,53	-110,37
(-) Gastos Repercutidos	0,97	0,95	0,97	-0,24
(-) Comisión de gestión	0,87	0,88	0,87	-4,05
(-) Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Otros gastos repercutidos	0,11	0,07	0,11	47,33
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>27.289</b>	<b>22.072</b>	<b>27.289</b>	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones.

### 4. Hechos relevantes

	SÍ	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		•
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		•
c. Reembolso de patrimonio significativo		•
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		•
e. Sustitución de la sociedad gestora		•
f. Sustitución de la entidad depositaria		•
g. Cambio de control de la sociedad gestora		•
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		•
i. Autorización del proceso de fusión		•
j. Otros hechos relevantes		•

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.



## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		•
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		•
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		•
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		•
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		•
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		•
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		•
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		•
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		•
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		•
		Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo		
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente		
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores		2,80

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

La rentabilidad de **Cobas Concentrados FI** durante este primer semestre fue del 4,9%. El valor liquidativo del fondo se situó en 59,4 euros/participación. Desde la constitución del fondo la rentabilidad ha sido del -40,5%.

El patrimonio gestionado a 01 de junio de 2019 es de 27,3 millones de euros.

Las compañías que se incluyen son las más relevantes que encontramos en **Cobas Selección FI**.

En lo relativo a la situación macroeconómica, el estancamiento de las negociaciones comerciales entre China y USA es el principal motivo detrás de la ralentización de la actividad económica mundial. Así mismo, continúa la incertidumbre en lo referente a una posible salida sin acuerdo del Reunio Unido de la UE. Motivados por estas situaciones, los bancos centrales han revisado sus políticas monetarias, adquiriendo éstas un tono más acomodaticio o "dovish", tanto por parte de la FED, que se plantea nuevas bajadas de tipos ante las incertidumbres sobre las perspectivas de la evolución de la principal economía mundial, como el BCE, que en su última reunión anunció el retraso de las subidas de tipos de interés, al menos hasta la primera mitad de 2020.

Ante este entorno macroeconómico, el inversor opta por refugiarse en activos percibidos como de menor riesgo, y en el caso de los mercados de renta variable tiende a optar por la inversión en aquellas empresas consideradas de mayor calidad, dando lugar a una situación en la que los activos considerados como de "valor" nunca han estado tan infravalorados respecto a las compañías de "crecimiento" como lo están ahora. Como todos sabéis, nosotros invertimos en acciones consideradas de "valor".

Durante el periodo sólo se han realizado operaciones en derivados con fines de cobertura de la posición mantenida en divisa. En detalle, la operativa realizada en derivados ha ido enfocada a cubrir la posición que se mantiene

en USD a través de renta variable cotizada. La posición se ha cubierto en su totalidad, a la divisa del fondo, euros, a través de futuros sobre el euro/USD.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el semestre el 0,97%. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito, y otros gastos de gestión corriente. La gestora del FI no recibe comisiones ni ingresos de otras sociedades del grupo.

En la IIC no hay activos en situación morosa dudosa o en litigio y no existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

La política de **Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de sus IIC garantiza el adecuado seguimiento de los distintos hechos empresariales, tanto en España como en terceros Estados, su adecuación a los objetivos y a la política de inversión de cada IIC y, también, que las eventuales situaciones de conflicto de interés sean gestionadas adecuadamente. **Cobas Asset Management, SGIIC, S.A.** ejerce los derechos de asistencia y voto o delega los mismos en el Consejo de Administración de la Sociedad en las Juntas Generales de Accionistas de todas las Sociedades españolas en las que sus IIC bajo gestión tienen participación con una antigüedad superior a 12 meses y al 1% del capital social de

la Sociedad participada y, también en aquellos otros casos que se considera por el Departamento de Inversiones conveniente para las IIC gestionadas.

## 10. Información sobre la política de remuneración

No aplicable.

## 11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (reglamento UE 2015/2365)



c o b a s  

---

a s s e t m a n a g e m e n t

Calle de José Abascal, 45  
Tercera planta  
28003 Madrid  
Tfno. 900 15 15 30  
[info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com)