

Informe Primer Semestre 2020

Cobas

IBERIA FI



Cobas Iberia FI

Nº Registro CNMV
5131

Fecha de registro
03/03/2017

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.

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

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).

1 Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

→ **Tipo de fondo:** Otros

→ **Vocación inversora:** Renta Variable Euro

→ **Perfil de Riesgo:**

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

Descripción general

Política de inversión: Al menos un 75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector. Los emisores/mercados serán de España y Portugal pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores/mercados de otros países OCDE.

El resto de la exposición 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 y un máximo del 10% de la exposición total podrá tener baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin rating de emisores/mercados de cualquier ámbito geográfico incluidos países emergentes. 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 no será superior al 25% de la exposición 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.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Total General de la Bolsa de Madrid (I.T.G.B.M.) en un 80% y de la Bolsa de Portugal PSI 20 Total Return en un 20%.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,29	0,38	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,00	-0,02	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.1.b) Datos generales.

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

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	450.143,75	520.377,11
Nº de Partícipes	2.022	2.138
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Periodo del informe	30.156	66,9920
2019	52.482	100,8530
2018	56.463	94,6425
2017	50.314	110,1931

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	

2.2 Comportamiento

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

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-33,57	12,68	-41,05	11,11	-7,47	6,56	-14,11		

Rentabilidades extremas ¹	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,25	11-06-2020	-11,25	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,99	25-05-2020	4,80	24-03-2020		

1. Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Volatilidad² de:									
Valor liquidativo	35,99	29,50	40,52	11,45	14,91	13,07	12,46		
Ibex-35	41,90	31,93	49,79	12,80	13,19	12,29	13,57		
Letra Tesoro 1 año	0,65	0,83	0,55	0,36	1,35	0,86	0,66		
ITGBM 80% PSI 20 TR 20%	39,13	29,28	46,80	11,38	12,75	11,56	12,43		
VaR histórico del valor liquidativo³	17,70	17,70	18,30	8,19	8,49	8,19	7,43		

2. Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

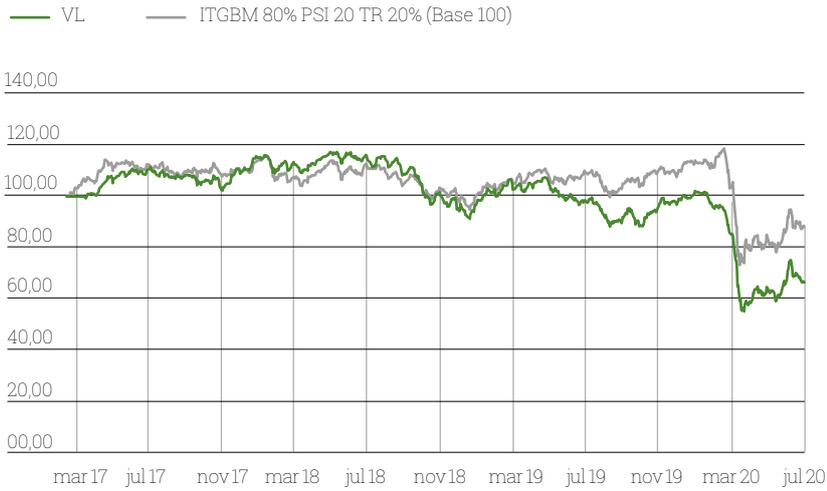
3. VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Ratio total de gastos⁴	0,89	0,45	0,45	0,45	0,46	1,80	1,79	1,50	

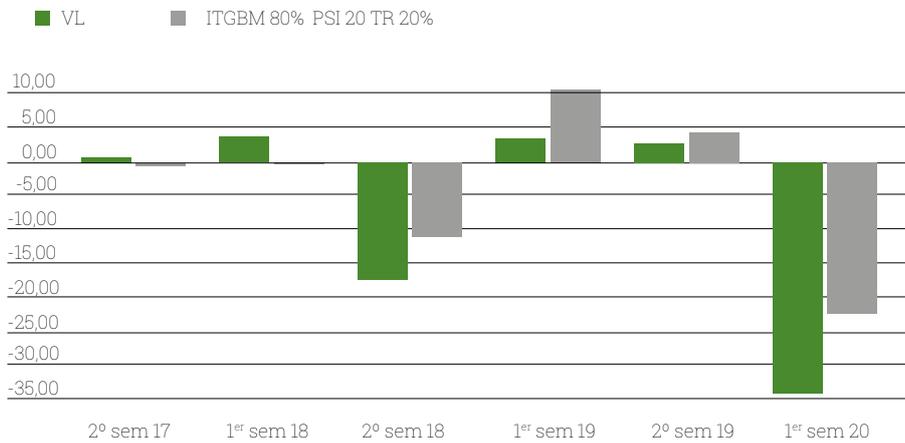
4. Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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 de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	15.638	366	-8,31
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	36.854	2.063	-33,57
Renta Variable Internacional	872.625	22.938	-38,20
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	925.116	25.367	-37,51

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	29.297	97,15	51.283	97,72
* Cartera interior	22.103	73,30	38.851	74,03
* Cartera exterior	7.194	23,86	12.432	23,69
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	554	1,84	904	1,72
(+/-) RESTO	305	1,01	294	0,56
TOTAL PATRIMONIO	30.156	100,00 %	52.482	100,00 %

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 periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	52.482	54.745	52.482	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-15,21	-7,44	-15,21	47,37
(-) Beneficios Brutos Distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos Netos	-45,37	3,01	-45,37	-1.185,86
(+) Rendimientos de Gestión	-44,44	3,92	-44,44	-917,19
(+) Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Dividendos	1,25	0,48	1,25	86,82
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-45,67	3,44	-45,67	-1.056,71
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Otros Resultados	-0,01	0,00	-0,01	272,11
(+/-) Otros Rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos Repercutidos	-0,94	-0,91	-0,94	-25,88
(-) Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-28,91
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-28,94
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	-0,58
(-) Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-77,29
(-) Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	224,67
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	224,67
(+) Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.156	52.482	30.156	

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

3. Inversiones financieras

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

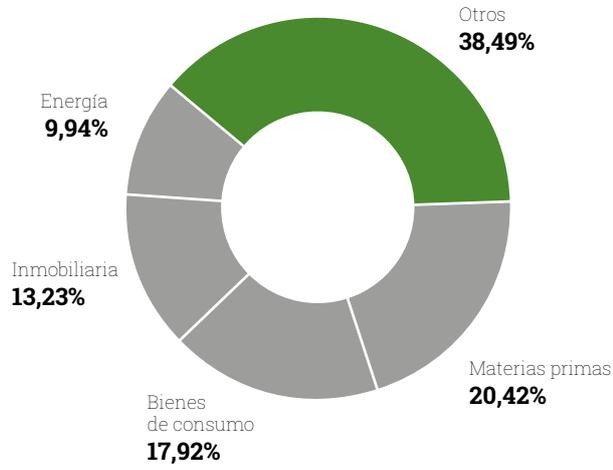
Descripción de la inversión y emisor (Total)	Período actual		Período anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	22.103	73,28	38.851	74,06
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	22.103	73,28	38.851	74,06
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	22.103	73,28	38.851	74,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.297	97,13	51.284	97,74

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

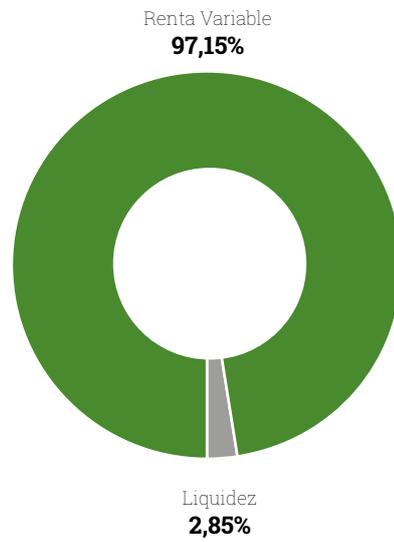
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución por sectores



Distribución Tipo Activo



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 como 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 una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		•

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Ha sido un primer semestre de ida y vuelta. Hemos visto simultáneamente el mayor descenso y repunte de los diez últimos mercados bajistas. Los mercados han recuperado con demasiado optimismo pese a que continuamos con mucha incertidumbre y poca visibilidad.

Las progresivas reaperturas de las economías han sido un claro factor positivo a lo largo del semestre, descontando el mercado en muchos escenarios que lo peor de la pandemia ha pasado. Parece haber bastante confianza en la suposición de que la recuperación será bastante rápida.

Por otro lado, las políticas monetarias excepcionalmente acomodaticias que inundan el mercado de liquidez, junto con una expansión de la política fiscal sin precedentes, han provocado una recuperación muy rápida desde mínimos, sobre todo en caso de Estados Unidos.

El Ibx se desmarca por completo de las bolsas globales, es el que menos ha recuperado de sus comparable subiendo tan solo un 18,4% desde mínimos. Por una parte, el peso relativo del sector financiero penaliza el selectivo; a esto se suma el factor del elevado peso del sector servicios en la economía, fundamentalmente el turismo, sector que visiblemente va a tener una recuperación más lenta. Por su parte el PSI 20, también queda rezagado en la recuperación, pero ha tenido mejor comportamiento.

Seguimos viendo como muchos valores continúan reaccionando de manera exagerada a factores que realmente poco tienen que ver con sus fundamentales o con sus perspectivas a largo plazo. Esto ha provocado que la diferencia entre los precios de los activos y las valoraciones se mantengan cerca de máximos históricos.

Esta propensión a premiar acciones porque están en una tendencia alcista y sesgar las inversiones en una visión cortoplacista, fomenta el comportamiento irracional del mercado y pone de manifiesto que se sigue sin priorizar los fundamentales, derivando a menudo en un mayor nivel de riesgo.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

A finales del trimestre anterior comenzamos a vender las acciones de los bancos españoles que teníamos en cartera, porque sus perspectivas de generación de beneficios y la calidad de la información que obteníamos se estaban deteriorando significativamente. Afortunadamente, hubo acciones de compañías menos afectadas, con mayor visibilidad y más tangibles, que vieron caer sus cotizaciones igual o más que los bancos y aprovechamos para sustituirlos. Algunas de estas empresas son: **Applus**, **Atalaya**, **Meliá** y **Metrovacesa**, entre otras.

Applus (1,1%), una de las nuevas compañías en cartera, destaca por ser la líder mundial en inspección, comprobación y control de infraestructuras relacionadas con gas y petróleo, con especial implantación en Norteamérica y Europa. Por otro lado, en el negocio de inspecciones de vehículos (conocido como ITV en España), **Applus** es una de las líderes del mundo, con posiciones fuertes en Irlanda, Estados Unidos y países hispanohablantes, como España,

Costa Rica, Chile y Uruguay. Además, **Applus** integra otros negocios de calidad como la supervisión de infraestructuras que producen y distribuyen energía, y el testeo del desarrollo de nuevos vehículos o productos farmacéuticos. Todos los negocios tienen ventajas competitivas, siendo su buena reputación la más importante (**Applus** cobra porque su "sello" da seguridad a sus clientes, no porque sean los más baratos). Cuando compramos **Applus**, solamente la valoración del negocio de las ITVs, que genera el 40% de los beneficios operativos en ausencia de coronavirus, ya era mayor que su capitalización bursátil. Obteníamos el 60% restante prácticamente gratis, algo poco frecuente en una compañía de estas características. En este caso, el mercado ya ha reconocido parte del valor de **Applus**, y su cotización ha subido un 40% desde que compramos.

Atalaya (5,0%), propietaria de la milenaria mina de cobre de Riotinto (Huelva), llegó a cotizar a principios del trimestre a menos que la inversión realizada en los últimos dos años para expandir su producción (de 9.5 a 15 Mtpa). Algo totalmente fuera de lugar en nuestra opinión. Teníamos gratis el valor de la mina antes de la expansión, el probable éxito de extender la vida útil de la mina tras las inversiones en exploración y la opcionalidad del proyecto minero en Touro, entre otras opciones. Incluso proyectos mineros de cobre sin desarrollar con capacidad comparable cotizaban más caros.

Aprovechamos para comprar más acciones y desde entonces su precio se ha duplicado, apoyado por la buena evolución del precio del cobre. A pesar de esto, sigue permaneciendo muy barata y nos sentimos muy cómodos con su equipo directivo, que tiene la costumbre de conseguir lo que promete, y frecuentemente lo excede.

Meliá (4,0%). En nuestra carta del primer trimestre indicábamos que **Meliá** era de las compañías más afectadas a corto plazo, pero que el impacto en el largo plazo sería limitado, ya que tiene una deuda moderada y posee activos inmobiliarios únicos con una valoración en circunstancias normales de aproximadamente 16€ por acción, así como una familia con visión de futuro.

Aquí el factor clave es cuál es la capacidad de resistencia antes de que su valor se deteriore por debajo del precio de cotización (por ejemplo, asumiendo que no hay ingresos por cierre, manteniendo costes de personal, alquileres de los hoteles que no posee, etc.). La realidad es que puede aguantar mucho más de lo que razonablemente cabe esperar.

Incluso en un escenario de paralización de un año, el potencial de revalorización sería bastante más que el doble.

Quizá lo más importante de **Meliá**, además del valor de sus activos, es que no tiene problemas ni de deuda, ni de liquidez.

La situación actual difiere a la vivida durante la crisis del 2008-09 principalmente en este aspecto. Sólo una décima parte de sus activos inmobiliarios tiene deuda hipotecaria, es decir, en un escenario en el que se alargue mucho más esta situación, **Meliá** podría hipotecar o vender inmuebles.

También es importante señalar que la mayoría de los activos de **Meliá** están muy bien situados, con las inversiones en la puesta a punto y la mejora de 3-4 estrellas a

4-5 estrellas ya realizadas. El sector hotelero obviamente sufrirá durante estos meses, pero sufrirán más los más pequeños y habrá algunos hoteles familiares que terminarán cerrando, compensando en parte la menor demanda con una menor oferta.

Por todo esto, pensamos que con una visión de largo plazo nuestra inversión en **Meliá** también será muy rentable.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad de los índices PSI 20 Total Return en un 20% y del índice ITGBM en un 80%, a efectos meramente comparativos.

Durante el primer semestre de 2020, el índice de referencia se ha depreciado en un -21,4%. Desde que el fondo comenzó a invertir en renta variable, el índice se depreció en un -11,7%.

d. Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

La evolución del patrimonio durante el primer semestre de 2020 ha sido negativa, pasando de 52.482 miles de EUR a cierre de 2019, a 30.156 miles de EUR a cierre de este primer semestre de 2020.

Por su parte, el número de participes ha disminuido desde los 2.275 participes a cierre de 2019, a 2.022 participes a cierre de este primer semestre de 2020.

La evolución del valor liquidativo durante el primer semestre de 2020 de la **Cartera Ibérica** ha sido del -33,6%. Desde que empezamos a invertir en renta variable, nuestra cartera arroja una rentabilidad del -33,0%.

En lo relativo a la rentabilidad media de la liquidez, durante el primer semestre de 2020, la cartera ha obtenido una rentabilidad del -0,02%.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el semestre el 0,89%, y acumulado en el año el 0,89%. 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.

e. Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Durante el primer semestre de 2020, la cartera ha obtenido una rentabilidad negativa del -33,6%, frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

Cobas Selección FI 1^{er} Semestre 2020: -38,2%; desde inicio: -46,2%.

Cobas Renta FI 1^{er} Semestre 2020: -8,3%; desde inicio: -11,4%.

Cobas Grandes Compañías FI 1^{er} Semestre 2020: -36,5%; desde inicio: -48,5%.

Cobas Internacional FI 1^{er} Semestre 2020: -38,3%; desde inicio: -49,3%.

Cobas Iberia FI 1^{er} Semestre 2020: -33,6%; desde inicio: -33,0%.

Cobas Concentrados FIL 1^{er} Semestre 2020: -40,7%; desde inicio: -59,3%.

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre hemos rotado la **Cartera Ibérica** de manera importante. Hemos invertido en 9 compañías nuevas (**Acerinox, Applus, Merlin, Repsol, Arcelor-Mittal, Indra, Global Dominion, Ibersol** y **Altri**) cuyo peso en conjunto se acerca al 9,6% a cierre de junio.

Por otro lado, hemos vendido completamente 3 compañías (**Bankia, Unicaja** y **Ezentis**) que en conjunto tenían un peso cercano al 4,8%.

b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC, no ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo.

d. Otra información sobre inversiones.

La mayor contribución al resultado positivo de la cartera durante el semestre ha sido generada principalmente por **Applus Services** (+0,2%) y **Altri** (+0,2%), contribución que se ha visto compensada por la contribución negativa de **Vocento** (-4,2%) y **Técnicas Reunidas** (-4,2%), entre otras.

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.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el ejercicio, la volatilidad del fondo ha sido del 35,99%, superior a la del índice de referencia que ha sido de un 39,13%.

El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 17,70%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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.

Durante el ejercicio 2020 la Sociedad ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores españoles en cartera.

En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas, a favor de las propuestas del Consejo de Administración de las siguientes compañías: **Atalaya Mining PLC**.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis, siendo estos asumidos por la Sociedad Gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En resumen y como decíamos anteriormente, tenemos mucha confianza en lo que nos deparará el futuro. Esto se debe a que tenemos unas carteras de calidad cotizando a múltiplos muy bajos que además deberían beneficiarse de

la recuperación general de las compañías de Valor.

El valor objetivo de la **Cartera Ibérica** se sitúa en 160€/ participación, lo que implica un potencial de revalorización de 139%.

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.

Al igual que nuestra **Cartera Internacional**, en la **Cartera Ibérica** también estamos invertidos cerca del máximo legal permitido del 99% y, en su conjunto, la cartera cotiza con un PER de 6,6x y un ROCE del 24%. Esto quiere decir que tenemos compañías de buena calidad y con un potencial importante.

En base a la filosofía de inversión de la SGIIC, conocida como Inversión en Valor, basada en la selección individual de compañías, no estamos a disposición de ofrecer perspectivas de mercado a futuro, ni tampoco detalle sobre la actuación previsible del fondo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor (Total)	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado*	%	Valor de mercado*	%
ACCIONES Acerinox SA	EUR	482	1,60	133	0,25
ACCIONES Bankia	EUR	0	0,00	2.423	4,62
ACCIONES Lar España	EUR	453	1,50	0	0,00
ACCIONES Logista	EUR	464	1,54	494	0,94
ACCIONES Metrovacesa	EUR	1.246	4,13	722	1,38
ACCIONES Quabit Inmobiliaria	EUR	346	1,15	2.497	4,76
ACCIONES Vocento	EUR	2.465	8,17	4.016	7,65
ACCIONES Unicaja	EUR	0	0,00	1.933	3,68
ACCIONES Corp. Financ. Alba	EUR	1.166	3,87	1.936	3,69
ACCIONES Indra	EUR	293	0,97	541	1,03
ACCIONES Corporacion Mapfre	EUR	261	0,86	256	0,49
ACCIONES Elecnor SA	EUR	3.059	10,14	5.230	9,97
ACCIONES Tubacex	EUR	179	0,59	376	0,72
ACCIONES Inmobiliaria del Sur	EUR	711	2,36	1.074	2,05
ACCIONES Miquel y Costas	EUR	653	2,16	850	1,62
ACCIONES Grupo Ezentis SA	EUR	0	0,00	214	0,41
ACCIONES Técnicas Reunidas SA	EUR	2.573	8,53	5.130	9,77
ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	1.216	4,03	2.071	3,95
ACCIONES Prosegur Cash	EUR	390	1,29	660	1,26
ACCIONES CIE Automotive	EUR	283	0,94	0	0,00
ACCIONES Prosegur Comp Segur	EUR	862	2,86	1.658	3,16
ACCIONES Melia Hotels Intern.	EUR	1.211	4,02	2.397	4,57
ACCIONES Arcelor Mittal	EUR	384	1,27	497	0,95
ACCIONES Caixabank SA	EUR	0	0,00	540	1,03
ACCIONES Gestamp Automoc.	EUR	437	1,45	585	1,12
ACCIONES Catalana Occidente	EUR	743	2,46	761	1,45
ACCIONES REPSOL	EUR	402	1,33	630	1,20
ACCIONES Ence	EUR	267	0,89	503	0,96
ACCIONES Aedas Home	EUR	270	0,90	707	1,35
DERECHOS REPSOL	EUR	0	0,00	15	0,03
ACCIONES Prisa	EUR	263	0,87	0	0,00
ACCIONES Applus Services SA	EUR	318	1,05	0	0,00

(*)Miles de €. 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.

Descripción de la inversión y emisor (Total)	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado*	%	Valor de mercado*	%
ACCIONES Merlin Properties	EUR	412	1,37	0	0,00
ACCIONES Global Dominion	EUR	274	0,91	0	0,00
DERECHOS REPSOL	EUR	22	0,07	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		22.103	73,28	38.851	74,06
TOTAL RENTA VARIABLE		22.103	73,28	38.851	74,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		22.103	73,28	38.851	74,06
ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	1.494	4,95	2.575	4,91
ACCIONES CTT Correios de Port	EUR	789	2,62	759	1,45
ACCIONES Mota Engil SGPS SA	EUR	276	0,91	451	0,86
ACCIONES Sonae Industria SGPS	EUR	0	0,00	64	0,12
ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	2.590	8,59	4.803	9,15
ACCIONES Sonaecom SGPS SA	EUR	260	0,86	448	0,85
ACCIONES Sonae Capital SGPS S	EUR	572	1,90	983	1,87
ACCIONES Sonae SGPS	EUR	453	1,50	889	1,69
ACCIONES Befesa SA	EUR	467	1,55	1.459	2,78
ACCIONES Altri SGPS SA	EUR	110	0,36	0	0,00
ACCIONES Ibersol SGPS SA	EUR	183	0,61	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL RENTA VARIABLE		7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.194	23,85	12.432	23,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.297	97,13	51.284	97,74

(*)Miles de €. 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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores. Reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (reglamento UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).

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

José Abascal, 45. Tercera planta
28003 Madrid (España)
T 900 15 15 30

info@cobasam.com
www.cobasam.com

Empresa



Certificada

Esta empresa cumple con
los más altos estándares de
impacto social y ambiental

