

c o b a s
asset management

Informe **Primer Semestre 2019**

Cobas

Internacional FI



Cobas Internacional FI

Nº Registro CNMV
5130

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 Internacional

→ Perfil de Riesgo:

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

Descripción general

Política de inversión: El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización.

Al menos un 80% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector de emisores/mercados de la OCDE (a excepción de España y Portugal), pudiendo invertir hasta un 40% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes.

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.

Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

El riesgo divisa será del 0-100% 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 MSCI Europe Total Return Net.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,37	0,35	0,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,06	-0,18	-0,06	-0,09

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	5.296.037,74	5.202.082,92
Nº de Partícipes	8.216	7.849
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	398.274	75,2023
2018	377.298	72,5283
2017	422.266	105,7547
2016		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio.

	% 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			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

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

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,69	-6,39	10,77	-23,55	-4,43	-31,42			

Rentabilidades extremas ¹	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,09	23/05/2019	-3,09	23/05/2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,34	01/04/2019	2,47	04/01/2019		

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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad ² de:									
Valor liquidativo	15,03	14,91	15,01	20,61	10,18	15,25			
Ibex-35	11,62	10,88	12,33	15,86	10,52	13,57			
Letra Tesoro 1 año	0,72	0,99	0,19	0,39	0,25	0,66			
MSCI Europe Total Return Net	10,54	10,01	11,02	15,57	8,50	12,47			
VaR histórico del valor liquidativo ³	12,57	12,57	11,64	11,83	7,79	11,83			

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.

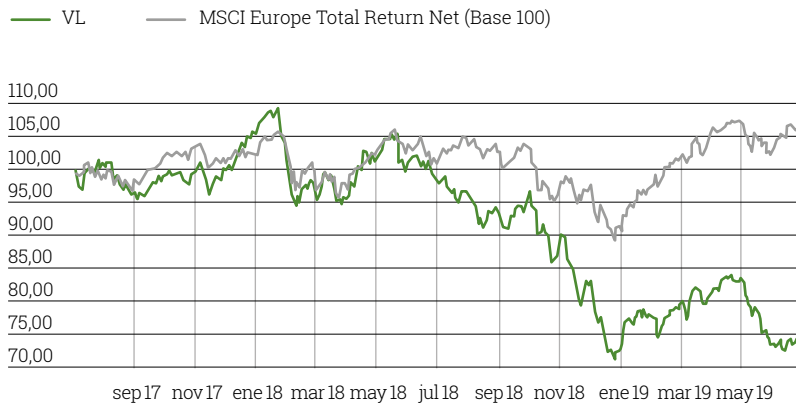
3. VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos ⁴	0,88	0,44	0,44	0,45	0,45	1,78	1,49		

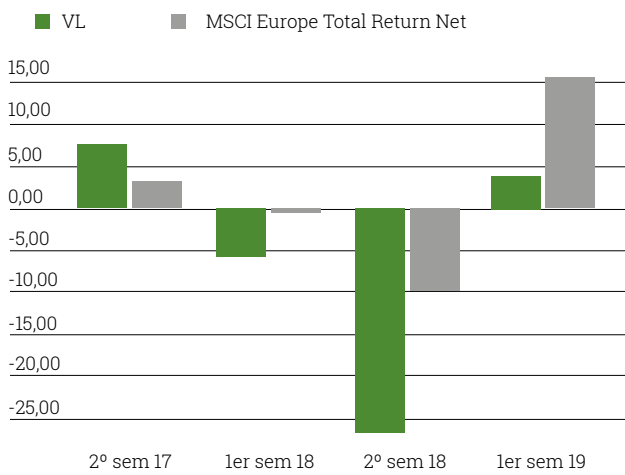
4. Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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 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**
Monetario corto plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixto Euro	16.615	409	2,00
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	59.515	2.298	3,65
Renta Variable Internacional	1.224.026	23.187	3,58
IIC de Gestión Referenciada ¹	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			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	1.300.156	25.894	3,56

*Medias.

1. Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** 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	385.845	96,88	368.769	97,74
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	385.845	96,88	368.769	97,74
* 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)	7.721	1,94	2.477	0,66
(+/-) RESTO	4.707	1,18	6.053	1,60
TOTAL PATRIMONIO	398.274	100,00 %	377.298	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	377.298	516.102	377.298	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	1,64	0,35	1,64	312,49
(-) Beneficios Brutos Distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos Netos	3,42	-29,88	3,42	-110,11
(+) Rendimientos de Gestión	4,42	-28,95	4,42	-113,48
(+) Intereses	0,00	0,00	0,00	-90,98
(+) Dividendos	1,53	0,87	1,53	55,58
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,51	-28,62	3,51	-110,84
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,57	-1,13	-0,57	-55,34
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Otros Resultados	-0,05	-0,07	-0,05	-37,75
(+/-) Otros Rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos Repercutidos	-1,01	-0,95	-1,01	-6,12
(-) Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-13,13
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-13,18
(-) Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-86,87
(-) Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-45,59
(-) Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,05	-0,13	122,49
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-55,85
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,02	0,01	-71,88
(+) Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	398.274	377.298	398.274	

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

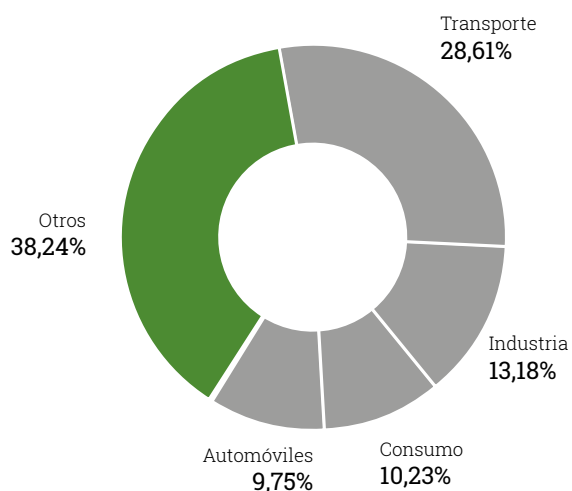
Descripción de la inversión y emisor (Total)	Período actual		Período anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	385.814	96,87	368.707	97,72
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	385.814	96,87	368.707	97,72
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	385.814	96,87	368.707	97,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	385.814	96,87	368.707	97,72

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

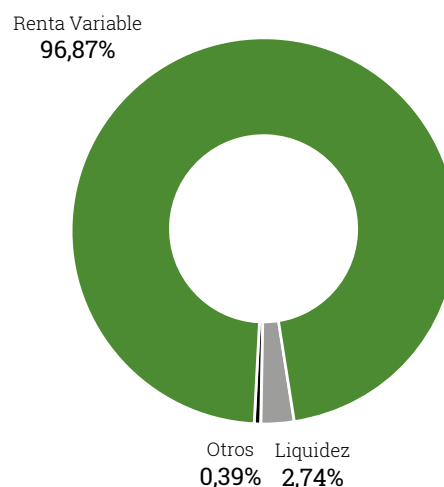
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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 período (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Dólar USA	C/ Futuro Dolar Euro FX CME Sept 19	100.404	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		100.404	
TOTAL OBLIGACIONES		100.404	

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 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. 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

Durante el primer semestre de 2019, nuestra **Cartera Internacional** ha obtenido una rentabilidad del +3,7% frente a una rentabilidad del +16,2% de su índice de referencia, el MSCI Europe Total Return Net. Desde que el fondo **Cobas Internacional FI** comenzó a invertir en renta variable a mediados de marzo de 2017, ha obtenido una rentabilidad del -24,8%, mientras que su índice de referencia ha obtenido una rentabilidad del +10,7% para el mismo período. El valor objetivo de la **Cartera Internacional**, 179€/participación, implica un potencial de revalorización del 138%.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos cerca del máximo legal permitido del 99%. En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2019 estimado de 6,8x y un ROCE del 25%. Si nos fijamos en el ROCE excluyendo las compañías de transporte marítimo y de materias primas, nos situamos en el 32%, lo que quiere decir que tenemos una cartera compuesta por compañías de muy buena calidad.

Durante el trimestre hemos incorporado a la cartera **G-III** y **Kosmos Energy** y hemos reforzado nuestra posición en **Golar LNG**, **Babcock** y **CIR**. En estas últimas nuestro grado de confianza en su infravaloración ha aumentado y se encuentran en mínimos plurianuales. Estas compras han sido financiadas principalmente con la venta total de **Bollore**, **Scorpio Tankers**, **Teva** y **Frank's International** y la reducción de la exposición a **Aryzta**.

Nosotros hemos tenido un comportamiento especialmente negativo en estos meses, ya que tenemos una cartera concentrada (el grupo **Teekay**, **Babcock**, **Dixons**, **Golar**, **CIR**, **Porsche** y **Renault** y **Aryzta** representan el 45% de la cartera). Pensamos que este mal comportamiento ya ha quedado atrás pues en prácticamente todos los valores hemos reforzado nuestra convicción sobre nuestra valoración. Después de la bajada de valoración de **Aryzta** del año pasado, no hemos tenido que reducir ninguna otra de forma significativa.

Mantenemos, por tanto, un objetivo de más del 100% de revalorización en la mayoría de ellos, con un grado de confianza más alto que cuando empezamos a invertir en 2017, 6 gracias al trabajo del equipo de gestión. Simplificando lo ocurrido hemos pasado de tener una cartera invertida a múltiplos de 8/9x a una invertida a 6/7x. No hay razones lógicas para explicar esta caída, que se debe a situaciones temporales en la mayoría de valores, como hemos indicado.

Las mayores contribuciones negativas al resultado de la cartera durante el trimestre han sido **Aryzta** (-1,7%), **Dixons** (-1,2%) y **Enasco** (-1%) que en parte se ha visto compensada por la contribución positiva de **DHT Holding** (+0,5%), **International Seaways** (+0,4%) y **Bonheur** (+0,3%). Por la revalorización de estas últimas y de **Euronav** y **Scorpio Tankers** hemos reducido nuestra exposición al sector de petroleros.

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, conti-

núa 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 tiene 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 0,88%. 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. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor (Total)	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año	NOK	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	CHF	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	GBP	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	GBP	0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año	GBP	0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	JPY	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	JPY	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	KRW	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	KRW	0	0,00	0	0,00
XXITV0000107 - ACCIONES Maire Technimont SPA	EUR	7.597	1,91	0	0,00
IT0005373862 - DERECHOS Cofide	EUR	0	0,00	0	0,00
XXITV0000180 - ACCIONES Cofide SPA New	EUR	3.793	0,95	0	0,00
GB00BJVJZD68 - ACCIONES Ensco Plc	USD	7.139	1,79	0	0,00
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LT	USD	3.120	0,78	0	0,00
IT0005252140 - ACCIONES Saipem SPA	EUR	6.211	1,56	0	0,00
GB00BNLPYF73 - ACCIONES Spire Healthcare	GBP	1.694	0,43	0	0,00

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	%
GB00B74CDH82 - ACCIONES Cairn Energy PLC	GBP	3.661	0,92	0	0,00
FR0013358041 - ACCIONES Bolloré New	EUR	0	0,00	37	0,01
LU0075646355 - ACCIONES Subsea 7 S.A.	NOK	5.569	1,40	1.952	0,52
MHY7542C1066 - ACCIONES Scorpio Tankers Inc	USD	0	0,00	2.210	0,59
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	210	0,05	3.959	1,05
KR7096771001 - ACCIONES SK Innovation CO-LTD	KRW	1.745	0,44	869	0,23
US6907684038 - ACCIONES Owens-Illinois Inc.	USD	2.021	0,51	4.828	1,28
IT0005043507 - ACCIONES OVS SPA	EUR	5.384	1,35	3.462	0,92
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	6.396	1,61	7.866	2,08
DK0060497295 - ACCIONES Matas A/S	DKK	2.924	0,73	2.819	0,75
KR7066571001 - ACCIONES LG Electronics-Pref	KRW	3.509	0,88	1.855	0,49
IT0000076486 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccaniche-	EUR	9.178	2,30	9.369	2,48
MHY2188B1083 - ACCIONES Dynagas Lng Partners	USD	1.330	0,33	1.872	0,50
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT Holdings INC	USD	4.259	1,07	6.349	1,68
MHY1771G1026 - ACCIONES Costamare Inc	USD	3.817	0,96	3.240	0,86
NL0011031208 - ACCIONES Mylan NV	USD	6.295	1,58	3.611	0,96
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	6.496	1,63	8.036	2,13
NL0000352565 - ACCIONES Fugro	EUR	0	0,00	3.027	0,80
MHY8564W1030 - ACCIONES Teekay Corp.	USD	12.872	3,23	12.395	3,29
MHY8564M1057 - ACCIONES Teekay LNG Partners	USD	23.344	5,86	18.464	4,89
MHY410531021 - ACCIONES International Seaways Inc	USD	20.477	5,14	18.000	4,77
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical Industries Ltd	USD	0	0,00	2.666	0,71
US5794893033 - ACCIONES McClatchy Co-Class	USD	645	0,16	1.876	0,50
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	2.018	0,51	0	0,00
TW0002474004 - ACCIONES Catcher Technology CO LTD	TWD	3.535	0,89	2.780	0,74
NO0010576010 - ACCIONES Wilh. Wilhelmsen Holding-B	NOK	4.648	1,17	4.520	1,20
NO0010571698 - ACCIONES Wilh. Wilhelmsen Holding-A	NOK	4.618	1,16	5.112	1,35
NO0003110603 - ACCIONES Bonheur Asa	NOK	1.802	0,45	4.072	1,08
KR7138250006 - ACCIONES NS Shopping CO LTD	KRW	3.317	0,83	3.658	0,97
KR7057050007 - ACCIONES Hyundai Home Shop	KRW	1.972	0,50	4.247	1,13
KR7030200000 - ACCIONES KT Corp	KRW	2.214	0,56	2.405	0,64
KR7028150001 - ACCIONES GS Home Shopping Inc	KRW	4.515	1,13	4.870	1,29

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	%
KR7005931001 - ACCIONES Samsung Electronics	KRW	4.303	1,08	3.858	1,02
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	9.371	2,35	11.336	3,00
KR7003551009 - ACCIONES LG Corp Pref	KRW	2.632	0,66	1.815	0,48
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	3.663	0,92	3.938	1,04
JP3818800009 - ACCIONES Fujitec Co. LTD	JPY	5.759	1,45	6.226	1,65
JP3505800007 - ACCIONES Daiwa Industries LTD	JPY	8.573	2,15	7.944	2,11
IT0001206769 - ACCIONES Sol SPA	EUR	2.540	0,64	1.184	0,31
IT0000080447 - ACCIONES CIR-Compagnie Industriale Riunite	EUR	12.964	3,26	9.938	2,63
IT0000076502 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccaniche SpA	EUR	3.084	0,77	2.919	0,77
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	245	0,06	2.677	0,71
GB00BTC0LB89 - ACCIONES DFS Furniture	GBP	1.854	0,47	2.924	0,77
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Dixons Carphone Plc	GBP	15.019	3,77	13.967	3,70
GB00B4VLR192 - ACCIONES Ensco Plc	USD	0	0,00	2.751	0,73
GB00B1QH8P22 - ACCIONES Sports Direct Intl	GBP	3.958	0,99	4.599	1,22
GB00B1FP6H53 - ACCIONES Mitchells & Butlers	GBP	1.787	0,45	3.926	1,04
GB00B0HZP136 - ACCIONES Greene King	GBP	0	0,00	3.989	1,06
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	7.606	1,91	8.638	2,29
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	19.086	4,79	15.414	4,09
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	13.287	3,34	16.905	4,48
FR0000039299 - ACCIONES Bolloré	EUR	0	0,00	7.862	2,08
DE000PAH0038 - ACCIONES Porsche AG	EUR	14.406	3,62	11.711	3,10
DE0005190037 - ACCIONES BMW (Bayerische Motoren Werke) Prf	EUR	1.776	0,45	3.133	0,83
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	32.747	8,22	35.683	9,46
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	20.726	5,20	10.787	2,86
BMG702781094 - ACCIONES Petra Diamonds LTD	GBP	4.270	1,07	5.771	1,53
BMG454221059 - ACCIONES Hoegh LNG Holdings L	NOK	8.145	2,05	6.676	1,77
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	4.419	1,11	6.082	1,61
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	5.271	1,32	5.629	1,49
TOTAL RV COTIZADA		385.814	96,87	368.707	97,72
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		385.814	96,87	368.707	97,72
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00

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	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		385.814	96,87	368.707	97,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		385.814	96,87	368.707	97,72

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 existe información sobre política de remuneración

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

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