

c o b a s
asset management

Informe Primer Semestre 2019

Cobas

SELECCIÓN FI

Cobas Selección FI

Nº Registro CNMV
5075

Fecha de registro
14/10/2016

Gestora
COBAS ASSET
MANAGEMENT, SGIIC,
S.A.

Depositario
BANCO INVERISIS, 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, principalmente de emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 40% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

El resto de la exposición total se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada (inclu-

yendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. 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.

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.

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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,41	0,39	0,41	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,15	-0,14	-0,15	-0,14

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	9.224.690,57	9.408.532,29
Nº de Partícipes	13.920	13.805
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	739.793	80,1970
2018	728.795	77,4610
2017	949.838	110,0505
2016	114.032	99,8084

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			0,01			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	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,53	-6,26	10,45	-22,37	-4,23	-29,61	10,26		

Rentabilidades extremas ¹	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,03	23/05/2019	-3,03	23/05/2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,33	01/04/2019	2,46	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	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad² de:									
Valor liquidativo	14,59	14,39	14,67	19,73	9,80	14,63	9,00		
Ibex-35	11,62	10,88	12,33	15,86	10,52	13,57	12,89		
Letra Tesoro 1 año	0,72	0,99	0,19	0,39	0,25	0,66	0,56		
MSCI Europe Total Return Net	10,54	10,01	11,02	15,57	8,50	12,47	8,30		
VaR histórico del valor liquidativo ³	10,93	10,93	9,96	10,08	6,50	10,08	5,11		

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.

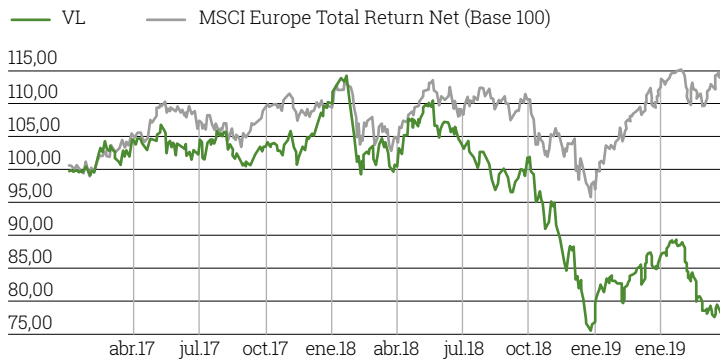
3. VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos ⁴	0,88	0,44	0,44	0,45	0,45	1,78	1,78	0,03	

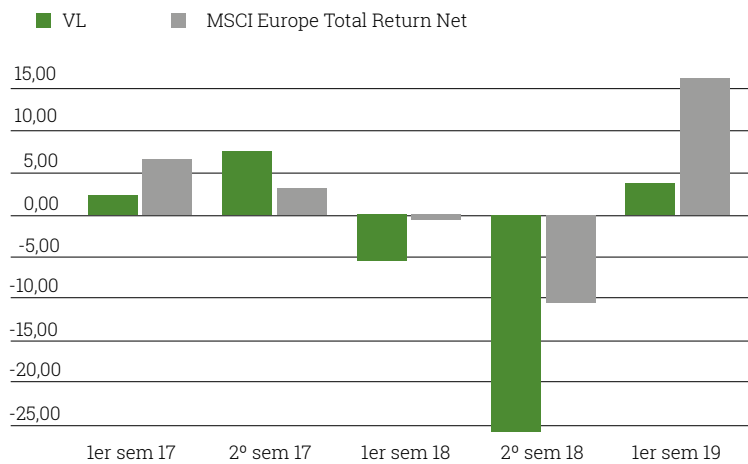
4. Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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 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 mixta 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 pasiva 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
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	720.296	97,36	707.111	97,02
* Cartera interior	52.056	7,04	53.415	7,33
* Cartera exterior	668.240	90,33	653.696	89,70
* 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)	8.890	1,20	4.598	0,63
(+/-) RESTO	10.607	1,43	17.086	2,34
TOTAL PATRIMONIO	739.793	100,00 %	728.795	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 período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	728.795	1.005.174	728.795	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-1,89	-2,38	-1,89	-30,86
(-) Beneficios Brutos Distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos Netos	3,28	-28,21	3,28	-110,15
(+) Rendimientos de Gestión	4,29	-27,27	4,29	-113,73
(+) Intereses	0,00	0,00	0,00	-83,77
(+) Dividendos	1,58	0,85	1,58	62,01
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,27	-27,03	3,27	-110,57
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,51	-1,03	-0,51	-56,65
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Otros Resultados	-0,05	-0,06	-0,05	-23,63
(+/-) Otros Rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos Repercutidos	-1,01	-0,94	-1,01	-6,21
(-) Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-14,13
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-14,18
(-) Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	515,52
(-) Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-42,41
(-) Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,05	-0,13	136,03
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	-60,51
(+) Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00	-45,20
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	739.793	728.795	739.793	

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

3. Inversiones financieras

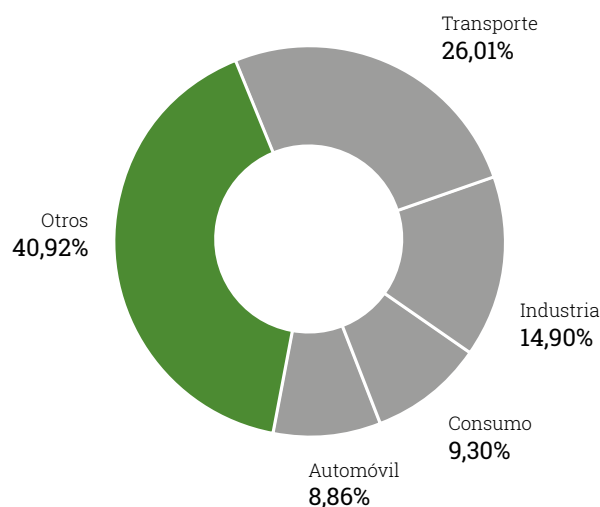
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	52.056	7,04	53.415	7,34
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	52.056	7,04	53.415	7,34
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	52.056	7,04	53.415	7,34
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	668.187	90,34	653.589	89,68
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	668.187	90,34	653.589	89,68
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	668.187	90,34	653.589	89,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	720.243	97,38	707.005	97,02

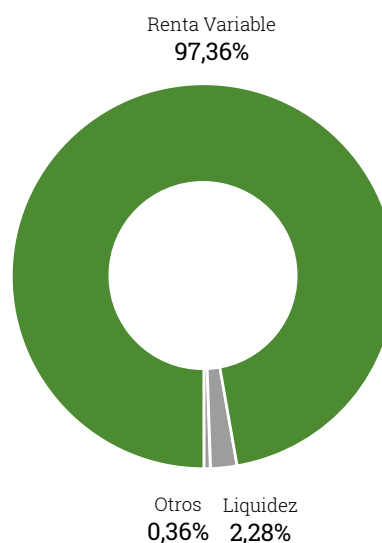
Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Dólar USA	C/ Futuro Dolar Euro FX CME Sept 19	171.497	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		171.497	
TOTAL OBLIGACIONES		171.497	

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, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +3,5% frente al 16,2% del índice de referencia, MSCI Europe Total Return Net.

Desde que el fondo **Cobas Selección FI** comenzó a invertir en renta variable, ha obtenido una rentabilidad del -19,8% frente a un 14,6% del índice de referencia.

Obviamente este resultado no es aceptable, pero esperamos recuperar paulatinamente la rentabilidad perdida gracias a: **i)** el potencial de revalorización, **ii)** la seguridad que tenemos en ese potencial, y **iii)** que en muchas de las compañías en nuestra cartera su equipo gestor está trabajando para aflorar el valor de sus activos. Por ejemplo, **Babcock** después de muchos años ha tenido un Día del Inversor a principios de junio en el que han explicado en profundidad las bondades de sus negocios; otro ejemplo claro es **CIR** y **Cofide**, que en marzo anunciaron la intención de fusionarse para simplificar la estructura accionarial. Otras, como el grupo **Teekay** están también en vías de simplificar su estructura.

Tenemos una cartera realmente fuera de lo común, con bastante mayor calidad que la que teníamos en el año 2000 y también que la de 2009:

1. Compañías con posiciones competitivas muy fuertes con grandes barreras de entrada (ROCE medio del 25%).
2. Con crecimiento en la mayoría de ellas (no son trampas de valor que no crecen).
3. Con mínimo riesgo financiero (con caja neta o poca deuda), incluso en aquellas que aparentemente tienen deuda alta, como son las de transporte de GNL, dada la calidad de sus activos. Por cierto, en el sector marítimo se ha producido el cierre o reducción de varios departamentos de análisis (Morgan Stanley, UBS, JP Morgan y algunos más), como consecuencia del tremendo mercado bajista de los últimos cinco años. Buena señal.
4. Con poca exposición al ciclo económico. Alrededor del 25% y centrada en las compañías automovilísticas y de transporte de crudo.
5. El 70% tienen una familia como principal accionista, con visión a largo plazo.
6. Con razones lógicas para la falta de interés de otros inversores a corto plazo: Caídas en las cotizaciones durante muchos años (sector marítimo), problemas temporales

(**Dixons**), complejidad en su estructura que dificulta su análisis (**Teekay LNG, Golar**), Brexit (**Babcock, Dixons**), Italia (**CIR, OVS**), no valoración de las posiciones de caja (**Danieli**, compañías asiáticas), o de los activos ocultos (**International Seaways, Porsche, Renault**), compañías cíclicas etc. Situaciones temporales que nos dan la oportunidad y que pasarán con el tiempo.

7. Y con una valoración extraordinaria (un PER 6/7x frente a un mercado cotizando a 15x). Sinceramente, no conozco ningún fondo que invierta en países desarrollados que cotice con unos múltiplos tan atractivos.

En fin, una colección de estupendos negocios a precio de compañías sin futuro.

El valor objetivo de la cartera, 188€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 134%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperar a que este valor se termine reflejando en su valor liquidativo.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 99%, máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2019 estimado de 6,9x y un ROCE del 26%.

En cuanto a la distribución geográfica, ésta no ha cambiado significativamente durante el trimestre, manteniéndose una alta exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

Las mayores contribuciones negativas al resultado de la cartera durante el trimestre han sido **Aryzta** (-1,5%), **Dixons** (-1,1%) y **Ensco** (-0,9%) 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, 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 sorbe 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 0,88%. 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 el 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, 7 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		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
ES06828709F3 - DERECHOS Sacyr Vallehermoso	EUR	104	0,01	0	0,00
ES0176252718 - ACCIONES Melia Hotels Intern.	EUR	5.032	0,68	0	0,00
ES0105229001 - ACCIONES Prosegur Cash	EUR	3.980	0,54	4.424	0,61
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	4.205	0,57	8.420	1,16
ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas SA	EUR	9.360	1,27	16.884	2,32
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	11.973	1,62	10.152	1,39
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	1.734	0,23	0	0,00
ES0114820113 - ACCIONES Vocento	EUR	7.365	1,00	4.387	0,60
ES0110944172 - ACCIONES Quabit Inmobiliaria	EUR	5.383	0,73	5.226	0,72
ES0113307062 - ACCIONES Bankia	EUR	2.920	0,39	3.922	0,54
TOTAL RV COTIZADA		52.056	7,04	53.415	7,34
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		52.056	7,04	53.415	7,34
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		52.056	7,04	53.415	7,34
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		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

Notas: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
XXITV0000107 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	13.149	1,78	0	0,00
IT0005373862 - DERECHOS Cofide	EUR	0	0,00	0	0,00
XXITV0000180 - ACCIONES Cofide SPA New	EUR	6.491	0,88	0	0,00
GB00BJVJZD68 - ACCIONES Enesco Plc	USD	11.991	1,62	0	0,00
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LT	USD	5.368	0,73	0	0,00
IT0005252140 - ACCIONES Saipem SPA	EUR	10.474	1,42	0	0,00
GB00BNLPYF73 - ACCIONES Spire Healthcare	GBP	2.859	0,39	0	0,00
GB00B74CDH82 - ACCIONES Cairn Energy PLC	GBP	6.249	0,84	0	0,00
FR0013358041 - ACCIONES Bollere New	EUR	0	0,00	65	0,01
LU0075646355 - ACCIONES Subsea 7 S.A.	NOK	9.525	1,29	3.648	0,50
MHY7542C1066 - ACCIONES Scorpio Tankers Inc	USD	0	0,00	3.869	0,53
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	0	0,00	6.691	0,92
KR7096771001 - ACCIONES SK Innovation CO-LTD	KRW	2.945	0,40	1.535	0,21
US6907684038 - ACCIONES Owens-Illinois Inc.	USD	3.467	0,47	8.339	1,14
IT0005043507 - ACCIONES OVS SPA	EUR	9.285	1,26	5.954	0,82
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	10.637	1,44	13.668	1,88
DK0060497295 - ACCIONES Matas A/S	DKK	4.976	0,67	4.921	0,68
KR7066571001 - ACCIONES LG Electronics-Pref	KRW	5.921	0,80	3.228	0,44
IT0000076486 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccaniche-RSP	EUR	15.536	2,10	16.019	2,20
MHY2188B1083 - ACCIONES Dynagas Lng Partners	USD	2.139	0,29	3.283	0,45
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT Holdings INC	USD	7.256	0,98	10.854	1,49
MHY1771G1026 - ACCIONES Costamare Inc	USD	6.602	0,89	5.660	0,78
NL0011031208 - ACCIONES Mylan NV	USD	10.661	1,44	6.170	0,85
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	10.979	1,48	13.892	1,91
NL0000352565 - ACCIONES Fugro	EUR	0	0,00	5.110	0,70
MHY8564W1030 - ACCIONES Teekay Corp.	USD	21.476	2,90	21.635	2,97
MHY8564M1057 - ACCIONES Teekay LNG Partners	USD	39.104	5,29	31.611	4,34
MHY410531021 - ACCIONES International Seaways Inc	USD	34.550	4,67	31.046	4,26
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical Industries Ltd	USD	0	0,00	4.650	0,64
US5794893033 - ACCIONES McClatchy Co-Class	USD	1.236	0,17	3.592	0,49
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	3.388	0,46	0	0,00
TW0002474004 - ACCIONES Catcher Technology CO LTD	TWD	5.964	0,81	4.910	0,67
PTZON0AM0006 - ACCIONES Nos SGPS SA	EUR	0	0,00	2.702	0,37

Notas: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae SGPS	EUR	2.741	0,37	3.822	0,52
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	6.270	0,85	0	0,00
PTMEN0AE0005 - ACCIONES Mota Engil SGPS SA	EUR	3.746	0,51	4.343	0,60
NO0010576010 - ACCIONES Wilh. Wilhelmsen Holding-B	NOK	7.950	1,07	8.019	1,10
NO0010571698 - ACCIONES Wilh. Wilhelmsen Holding-A	NOK	8.047	1,09	8.799	1,21
NO0003110603 - ACCIONES Bonheur Asa	NOK	3.039	0,41	8.100	1,11
KR7138250006 - ACCIONES NS Shopping CO LTD	KRW	5.600	0,76	6.500	0,89
KR7057050007 - ACCIONES Hyundai Home Shop	KRW	3.338	0,45	7.242	0,99
KR7030200000 - ACCIONES KT Corp	KRW	3.610	0,49	4.636	0,64
KR7028150001 - ACCIONES GS Home Shopping Inc	KRW	7.730	1,04	8.339	1,14
KR7005931001 - ACCIONES Samsung Electronics	KRW	7.319	0,99	6.559	0,90
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	15.938	2,15	19.826	2,72
KR7003551009 - ACCIONES LG Corp Pref	KRW	4.459	0,60	3.106	0,43
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	6.258	0,85	6.724	0,92
JP3818800009 - ACCIONES Fujitec Co. LTD	JPY	9.948	1,34	10.887	1,49
JP3505800007 - ACCIONES Daiwa Industries LTD	JPY	14.636	1,98	14.504	1,99
IT0001206769 - ACCIONES Sol SPA	EUR	4.323	0,58	1.995	0,27
IT0000080447 - ACCIONES CIR-Compagnie Industriali Riunite	EUR	21.654	2,93	16.931	2,32
IT0000076502 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccaniche SpA	EUR	5.207	0,70	4.929	0,68
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	431	0,06	4.507	0,62
GB00BTC0LB89 - ACCIONES DFS Furniture	GBP	3.173	0,43	4.986	0,68
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Dixons Carphone Plc	GBP	24.970	3,38	23.839	3,27
GB00B4VLR192 - ACCIONES Ensco Plc	USD	0	0,00	4.728	0,65
GB00B1QH8P22 - ACCIONES Sports Direct Intl	GBP	6.758	0,91	7.944	1,09
GB00B1FP6H53 - ACCIONES Mitchells & Butlers	GBP	2.988	0,40	6.715	0,92
GB00B0HZP136 - ACCIONES Greene King	GBP	0	0,00	6.900	0,95
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	12.760	1,72	15.848	2,17
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	31.448	4,25	26.382	3,62
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	22.386	3,03	29.139	4,00
FR0000039299 - ACCIONES Bollere	EUR	0	0,00	13.651	1,87
DE000PAH0038 - ACCIONES Porsche AG	EUR	24.174	3,27	20.076	2,75
DE0005190037 - ACCIONES BMW (Bayerische Motoren Werke) Prf	EUR	3.055	0,41	7.771	1,07
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	4.502	0,61	175	0,02
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	54.858	7,42	62.675	8,60
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	34.959	4,73	18.496	2,54

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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BMG702781094 - ACCIONES Petra Diamonds LTD	GBP	7.333	0,99	10.022	1,38
BMG454221059 - ACCIONES Hoegh LNG Holdings L	NOK	13.834	1,87	11.463	1,57
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	7.564	1,02	10.397	1,43
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	8.954	1,21	9.562	1,31
TOTAL RV COTIZADA		668.187	90,34	653.589	89,68
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		668.187	90,34	653.589	89,68
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		668.187	90,34	653.589	89,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		720.243	97,38	707.005	97,02

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