

c o b a s
asset management

Informe Segundo Semestre 2021

Cobas

Mixto Global PP

Cobas **Mixto Global** PP

Nº Registro DGS
N5218-Cobas Mixto
Global PP

Patrimonio Plan
4.705.533,08 €

Fondo
F2076-Cobas Mixto
Global FP

Patrimonio Fondo
4.705.533,08 €

Fecha de registro
16/05/2017

% del Fondo
100%

Valor Liquidativo
87,63

Participes Plan
192

Beneficiarios Plan
5

Comisión Gestión
1,25% s/Patrimonio

Comisión Depósito
escalado 0,08%-0,065%

**Gastos Auditoría
Ejercicio**
0,04% s/Patrimonio
medio fondo

**Gastos de liquidación
y Gastos corrientes**
0,2% s/Patrimonio
medio fondo

Depositario
BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor
DELOITTE, S.L.

Grupo Depositario
BANCA MARCH

Gestora
Cobas Pensiones
SGFP, SA.

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 participes sobre sus planes de pensiones en la dirección Paseo de la Castellana 53, 2ª planta 28046 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo electrónico: sac@cobasam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La DGSFP también pone a su disposición un servicio de consultas y reclamaciones en el 902.191.111.

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

- **Tipo de fondo:** Otros
- **Vocación inversora:** Renta Variable Mixta Internacional
- **Perfil de Riesgo:**

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

Descripción general

Política de inversión: Invertirá entre un 25% y un 75% del patrimonio en renta variable y el resto en activos de renta fija. 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 renta variable en emisores/mercados de países emergentes.

La renta fija será principalmente pública, aunque también

privada, 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 OCDE 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.

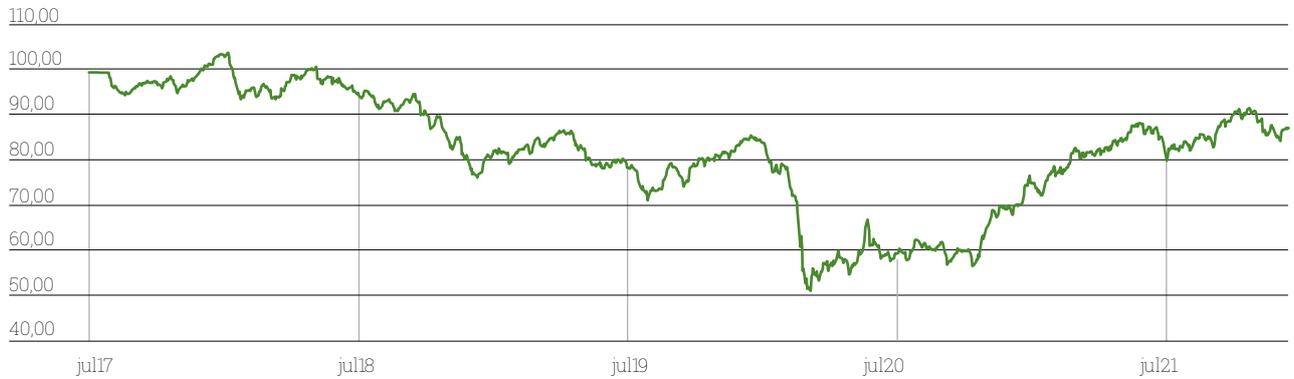
Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 2 años y el vencimiento máximo de los activos de renta fija no podrá superar los 5 años. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura, en los términos establecidos por la legislación vigente.

Divisa de denominación

EUR

2. Evolución plan

— VL



3. Rentabilidad del plan

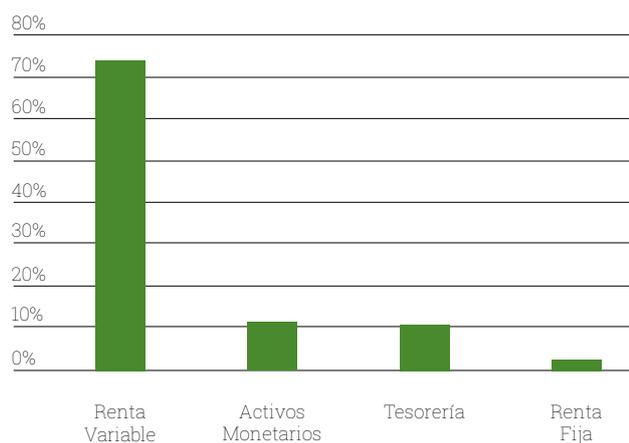
Rentabilidad del Plan	Cobas Mixto Global
Acumulada	24,11%
3 MESES	-1,00%
1 AÑO	24,11%
3 AÑOS	12,90%
5 AÑOS	0,00
10 AÑOS	0,00
15 AÑOS	0,00
20 AÑOS	0,00
Inicio (*)	-12,37%

(*)Rentabilidad desde inicio acumulada.
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

4. Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio	31 diciembre 2021	30 junio 2021
CARTERA Valor Efectivo	4.174.609,39 €	3.976.030,37 €
Coste Cartera	4.226.643,48 €	3.946.277,24 €
Intereses	2.423,54 €	1.592,46 €
Plusv/Minsv. Latentes	-54.457,63 €	28.160,67 €
LIQUIDEZ (Tesorería)	485.882,03 €	557.906,83 €
DEUDORES	51.894,41 €	26.453,74 €
ACREEDORES	-6.852,75 €	-15.811,92 €
Total Patrimonio	4.705.533,08	4.544.579,02

Distribución por tipo de activo



5. Operaciones vinculadas y conflictos de interés

Conflictos de interés: La gestión de la cartera del fondo está delegada en **COBAS ASSET MANAGEMENT SGIIC**, que es asimismo la entidad comercializadora del Plan. Las entidades gestora y depositaria no pertenecen al mismo grupo (según art.4 de la LMV).

Operaciones vinculadas: Las operaciones vinculadas

realizadas por el fondo, han sido autorizadas por el Órgano de Seguimiento del RIC de la Sociedad Gestora, e informadas a su Consejo de Administración trimestralmente, como recoge su Procedimiento Interno, para evitar conflictos de interés y confirmar que las operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado.

6. Anexo explicativo del informe periódico

Durante este segundo semestre de 2021, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +1,4%, frente a un +4,1% de su índice de referencia, compuesto en un 50% por el índice Eonia y en un 50% por el MSCI Europe Total Return Net. Desde que el plan de pensiones **Cobas Mixto Global PP** comenzó a invertir en julio de 2017, ha obtenido una rentabilidad del -12,3%, frente a un +18,7% de su índice de referencia.

El valor objetivo de la cartera, 176€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 101%. 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.

La cartera se encuentra invertida en aproximadamente un 74% en renta variable, cerca del límite máximo establecido en el mandato (75%), y un 26% en renta fija y liquidez, consecuencia del elevado potencial de revalorización de las inversiones en renta variable.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 6,2x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 24%.

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. Mantenemos cubierto el 100% de la exposición a dólar.

Durante el segundo semestre de 2021, la mayor contribución al resultado positivo de la cartera ha sido generada por **Maire Tencimont** (+1,2%) y **OVS** (+0,9%). Por otro lado, destaca el efecto negativo sobre la rentabilidad de la cartera por parte de **Técnicas Reunidas** (-0,4%) y **CIR** (-0,3%).

Uno de los temas que más ha marcado el comportamiento de los mercados financieros durante 2021 ha sido el temor a la inflación. La idea de que una recuperación económica robusta, respaldada en parte por el dinero fácil continuo de los Bancos Centrales y un estímulo fiscal extraordinario, ha impulsado la inflación a niveles no vistos en décadas.

El exceso de liquidez en el sistema, unido a la fuerte recuperación de la demanda agregada de bienes y servicios, nos ha puesto sobre la mesa un escenario inflacionista que nos obliga a defender nuestro patrimonio contra la pérdida de valor de la moneda. Como ejemplo del impacto de la inflación en nuestros ahorros basta con los últimos datos oficiales publicados que sitúan a la inflación en entornos del 6-7%, cifra máxima de los últimos 30 años.

El gran debate se ha centrado en si es transitorio y se desvanecerá pronto, o por el contrario es más permanente de lo inicialmente estimado. En gran parte, esta inflación ha venido derivada del aumento de los precios de la energía, sector al que nos encontramos altamente expuestos a través de nuestras inversiones en petróleo y gas. Pero hay señales de que la inflación puede estar extendiéndose más allá de la energía, a la vista de que tanto los salarios en algunos casos, como el precio de muchos otros artículos esenciales también están aumentando, especialmente en países donde la demanda de los consumidores es lo suficientemente fuerte como para que las empresas transfie-

ran sus costes más altos. Y este es un punto clave. Estos factores nos hacen pensar que esta situación sea más estructural que coyuntural, como ha podido estar descontando el mercado.

Centrándonos en el impacto en **Cobas AM**, esta inflación ha sido muy visible en un sector al que, como decíamos, tenemos una exposición relevante como es el de la energía. El repunte en los precios del petróleo y del gas, principales apuestas de nuestras carteras, parece que empieza a poner de manifiesto el problema de oferta que nosotros venimos observando desde hace unos años, durante los que hemos ido construyendo nuestra posición pacientemente gracias a vuestra confianza, que nos ha permitido mantener la cartera estable a pesar de las caídas de estos años.

Igualmente, el resto de la cartera se ha protegido de forma razonable, ya que son negocios con capacidad de ajustar el precio y la retribución de los factores de producción, así como compañías con negocios más defensivos, que ofrecen servicios esenciales para la sociedad y que por tanto es razonable pensar que se seguirán consumiendo.

Ejemplos como el de **Aryzta**, cuyo crecimiento orgánico en los últimos trimestres demuestra que los problemas derivados de la pandemia van quedando atrás; **Currys Plc** (antigua **Dixons Carphone**) doblando ventas y anunciando un programa de recompra de acciones (programas que estamos viendo en otras compañías como **IPCO** o **International Seaways** recientemente, y que suponen muy buenas noticias); o **Babcock**, demostrando una muy buena ejecución en su programa de revisión de balances y desinversiones, nos muestran como las compañías van dando pasos en la buena dirección.

En nuestra **Cartera Ibérica**, compañías como **Atalaya Mining**, que recientemente ha confirmado una muy buena noticia con la construcción de una planta de producción de cobre en la que utilizará su nueva tecnología ELIX, han tenido un comportamiento también muy positivo demostrando ser una buena defensa ante el citado contexto inflacionista.

En nuestra opinión, la mejor vía de protección ante la depreciación en el valor de la moneda es la tenencia de activos reales, como pueden ser las acciones. Los activos reales son aquellos que, con mayor o menor inmediatez, reflejan la propiedad del activo subyacente. Ese activo genera rentas por el servicio concreto que da a la sociedad.

La consecuencia fundamental de ser propietarios de un activo que satisface un servicio que la sociedad demanda es que mantendrá razonablemente su poder adquisitivo en cualquier entorno económico, mientras la sociedad mantenga su interés por él. Su rentabilidad dependerá de numerosos factores, pero el hecho de que mantiene razonablemente bien su poder adquisitivo es incontestable y decisivo.

Por este motivo, pensamos que nuestras carteras ofrecen una buena cobertura por la naturaleza de los negocios que las componen, con una robustez que se está viendo reflejada en la buena evolución de su actividad y su capacidad para seguir aumentando valor con el paso del tiempo.

7. Detalle de inversiones financieras

Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Ac.GolarLN	BMG9456A1009	23.689	258.096	23.825	266.218
Ac.CurrysP	GB00B4Y7R145	129.154	175.979	111.739	169.722
Ac.Babcock	GB0009697037	44.377	168.395	40.608	137.383
Ac.KosmosE	US5006881065	45.207	137.545	40.740	118.874
Ac.DaniRSP	IT0000076486	7.894	135.777	8.424	122.485
Ac.Aryzta	CH0043238366	118.676	130.684	140.227	161.341
Ac.IntSeaw	MHY410531021	9.541	123.164	6.293	101.788
Ac.CofideN	XXITV0000180	237.618	111.680	237.618	120.235
Ac.Wilk-Wi	NO0010571698	4.632	95.613	3.806	67.892
Ac.AtalaMi	CY0106002112	18.767	91.979	25.236	90.235
Ac.MaireT	IT0004931058	20.912	86.994	38.280	118.056
Ac.Maire	IT0005105231	18.244	75.895	-	-
Ac.TeekayC	MHY8564W1030	26.659	73.610	30.051	94.274
A.InterPet	CA46016U1084	14.191	68.915	15.754	61.061
Ac.SamsC&T	KR7028260008	781	68.750	586	59.640
Ac.Elecnor	ES0129743318	6.026	63.273	5.228	56.724
Ac.Renault	FR0000131906	1.967	60.082	1.886	64.284
Ac.TecReun	ES0178165017	8.236	57.240	4.254	45.390
Ac.Cofide	IT0000070786	119.791	56.302	99.256	50.224
Ac.Semap	PTSEM0AM0004	4.793	56.078	4.793	55.024
Ac.Exmar	BE0003808251	12.617	54.190	12.701	49.407
Ac.WilkWi	NO0010576010	2.564	51.136	2.751	48.938
Ac.Viatrix	US92556V1061	4.115	48.959	3.924	47.288
Ac.TevaPha	US8816242098	6.709	47.256	5.638	47.071
Ac.Vocento	ES0114820113	45.481	42.752	39.475	44.212
Ac.EnergyT	US29273V1008	5.903	42.720	5.549	49.744
Ac.BwOff	BMG1738J1247	15.872	42.101	-	-
Ac.CGG	FR0013181864	64.912	41.310	51.000	38.281
Ac.Equino	CA29446Y5020	6.907	41.058	-	-
Ac.Enquest	GB00B635TG28	182.114	40.605	-	-
Ac.Panoro	NO0010564701	18.702	40.283	8.962	20.818
Ac.BWener	BMG0702P1086	19.978	40.043	2.853	7.326
Ac.DasNew	FR0014004L86	404	38.380	-	-

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.

Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Ac.LGElec	KR7066571001	787	38.132	38.132	32.215
Ac.OVSSPA	IT0005043507	14.808	37.908	37.908	50.938
Acc.Energ	GB00BG12Y042	3.679	37.465	37.465	-
Ac.Gaslog	MHY2687W1084	9.976	37.371	37.371	-
Ac.CairnE	GB00BN0SMB92	15.939	35.747	35.747	55.622
Ac.Subsea7	LU0075646355	5.491	34.595	34.595	22.442
Ac.DaiwaIn	JP3505800007	3.500	33.810	33.810	35.351
Ac.Metrova	ES0105122024	4.655	33.144	33.144	27.299
Ac.ProsCom	ES0175438003	13.984	32.303	32.303	14.716
Ac.Ibersol	PTIBS0AM0008	6.227	32.256	32.256	-
Ac.Petrofa	GB00B0H2K534	23.111	31.738	31.738	35.269
Ac.SacyrVa	ES0182870214	13.863	31.691	31.691	-
Ac.TGSAS	NO0003078800	3.728	31.443	31.443	-
Ac.CKH	KYG217651051	5.500	31.204	31.204	29.568
Ac.Vtech	BMG9400S1329	4.500	30.987	30.987	-
Ac.ProsCas	ES0105229001	48.965	30.652	30.652	20.373
Ac.Dynagas	MHY2188B1083	11.826	30.054	30.054	33.210
Ac.Affil	US0082521081	201	29.077	29.077	57.351
Ac.Okamoto	JP3192800005	800	25.811	25.811	3.104
Ac.HyundaK	KR7005382007	331	24.730	24.730	30.868
Ac.CofideR	IT0005241762	48.969	23.015	23.015	24.778
Ac.Caltagir	IT0003127930	5.545	21.903	21.903	16.398
Ac.AvioS	IT0005119810	1.699	19.878	19.878	-
Ac.Fluid	GB00BYQB9V88	6.335	19.240	19.240	22.155
Ac.AmorepP	KR7002791002	1.441	18.015	18.015	26.968
Ac.InpexCo	JP3294460005	2.200	16.833	16.833	32.090
Ac.MiquelC	ES0164180012	1.113	14.580	14.580	9.603
Ac.LGCorp	KR7003551009	137	6.445	6.445	7.518
Ac.HyundHo	KR7057050007	109	5.112	5.112	7.347
TK5150123	US87900YAE32	178	160.589	160.589	151.334
LT.120822	ES0L02208129	550	552.041	552.041	-
Ac.TeekayL	MHY8564M1057	-	-	-	134.586
Ac.SolSpa	IT0001206769	-	-	-	58.379
Ac.MaireN	XXITV0000107	-	-	-	56.265

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.

Nombre	ISIN	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Ac.Dassau	FR0000121725	-	-	54	53.568
Ac.DiamSh	MHY206761055	-	-	4.495	37.755
Ac.Porsche	DE000PAH0038	-	-	417	37.680
Ac.OCINV.	NL0010558797	-	-	1.691	34.699
Ac.Sonae	PTSON0AM0001	-	-	22.364	17.891
Ac.GIIApp	US36237H1014	-	-	340	9.422
LT.130821	ES0L02108139	-	-	475	475.337
Total Cartera			4.174.609		3.976.030

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.

Futuros comprados	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
ECU1 FutDoEuH21	-	-	1	122.539
ECU1 FutDoEuH21	-	-	5	612.697
ECH2 FutDoECH2	6	757.793,68	-	-
EEH2 FutDoEeH2	1	63.142,8	-	-

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.

Eurodepositos y Ctas/Ctes	Primer Semestre 2021		Segundo Semestre 2021	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
Deudores/Acreedores	-	31.209	-	-1.603
144- CC EUR Inversis	-	-	-	-
146- GG USD Inversis	-	-	-	-
168- CC ILS Inversis	-	-	-	1
155- CC NOK Inversis	-	-	-	-339
145- CC EUR Inversis	-	485.882	-	558.245
150- GG USD Inversis	-	13.832	-	12.245
Total liquidez		530.923,69		568.548,65
Total Patrimonio		4.705.533,08		4.544.579,02
Valor liquidativo		87,63		86,40

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.

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

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

info@cobasam.com
www.cobasam.com



Signatory of:



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

