

# Informe Primer Semestre 2021

Cobas

**Value SICAV SA**



# Cobas Value SICAV SA

**Nº Registro CNMV**  
2482

**Fecha de registro**  
12/09/2002

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

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

**Auditor**  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Depositario**  
BANCA MARCH

**Rating Depositario**  
ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cobasam.com](http://www.cobasam.com).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: José Abascal, 45, 3ª 28003 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo Electrónico: [info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com)

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

## 1 Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

- **Tipo de fondo:** Otros
- **Vocación inversora:** Global
- **Perfil de Riesgo:**

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

### Descripción general

**Política de inversión:** La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo

de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

### 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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

### Divisa de denominación

EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
<b>Índice de rotación de la cartera</b>	0,46	0,31	0,46	0,49
<b>Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)</b>	0,00	0,00	0,00	-0,01

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
<b>Nº de acciones en circulación</b>	6.663.498,00	6.969.876,00
<b>Nº de accionistas</b>	137,00	139,00
<b>Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)</b>	0,00	0,00

#### Valor liquidativo

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.671	1,1512	0,8917	1,1956
2020	6.216	0,8918	0,5812	1,1585
2019	7.863	1,1507	0,9208	1,1837
2018	6.339	1,0311	1,0165	1,4376

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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		
<b>Comisión de gestión</b>	0,74	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	
<b>Comisión de depositario</b>			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

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

### A) Individual. Divisa EUR

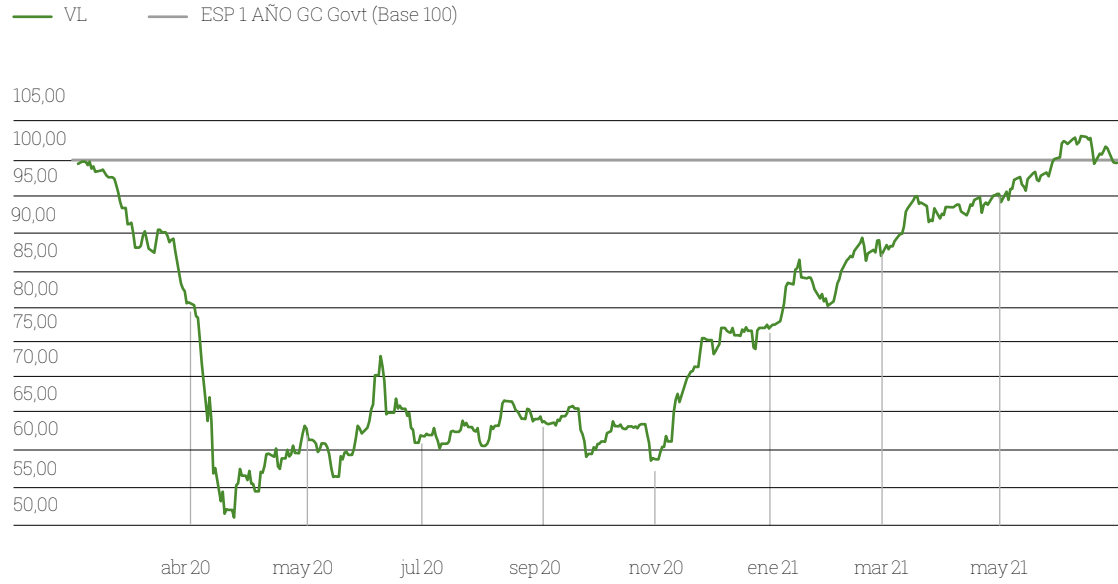
Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
	29,09	7,77	19,79	27,45	-1,83	-22,50	11,60		

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Ratio total de gastos<sup>4</sup></b>	0,82	0,41	0,41	0,46	0,49	1,91	1,91	1,25	0,33

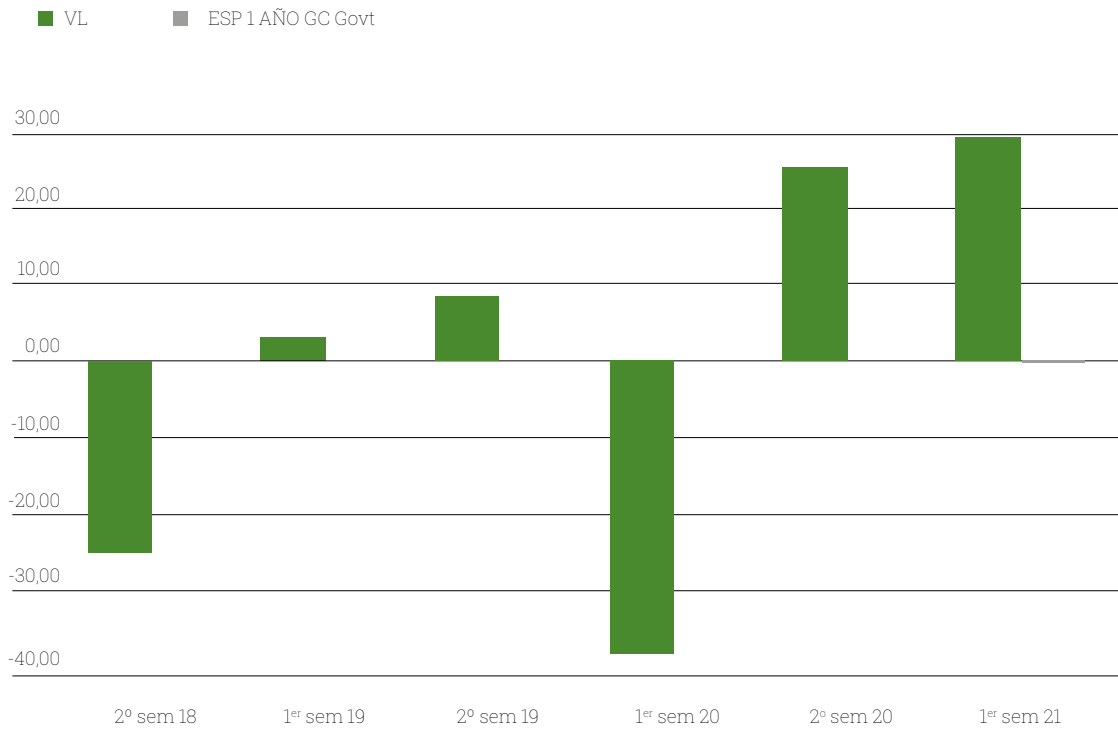
4. Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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



## 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
<b>(+) INVERSIONES FINANCIERAS</b>	7.517	97,99	5.989	96,35
* Cartera interior	507	6,61	391	6,29
* Cartera exterior	7.010	91,38	5.599	90,07
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
<b>(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)</b>	123	1,60	133	2,14
<b>(+/-) RESTO</b>	31	0,40	94	1,51
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	7.671	100,00 %	6.216	100,00 %

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	6.216	4.902	6.216	
<b>(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)</b>	-4,68	1,23	-4,68	-629,87
<b>(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+/-) Rendimientos Netos</b>	24,53	23,71	24,53	43,99
<b>(+) Rendimientos de Gestión</b>	25,57	24,73	25,57	43,96
<b>(+) Intereses</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+) Dividendos</b>	1,25	0,61	1,25	187,77
<b>(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)</b>	25,33	22,43	25,33	57,18
<b>(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)</b>	-0,95	1,76	-0,95	-175,41
<b>(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+/-) Otros Resultados</b>	-0,06	-0,07	-0,06	16,32
<b>(+/-) Otros Rendimientos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(-) Gastos Repercutidos</b>	-1,05	-1,03	-1,05	41,44
<b>(-) Comisión de sociedad gestora</b>	-0,74	-0,88	-0,74	17,71
<b>(-) Comisión de depositario</b>	-0,02	-0,02	-0,02	37,33
<b>(-) Gastos por servicios exteriores</b>	-0,13	-0,05	-0,13	279,26
<b>(-) Otros gastos de gestión corriente</b>	-0,01	-0,01	-0,01	79,25
<b>(-) Otros gastos repercutidos</b>	-0,15	-0,08	-0,15	168,31
<b>(+) Ingresos</b>	0,00	0,01	0,00	-100,00
<b>(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+) Comisiones retrocedidas</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+) Otros Ingresos</b>	0,00	0,01	0,00	-100,00
<b>(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	7.671	6.216	7.671	

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	%
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>	507	6,61	391	6,28
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	507	6,61	391	6,28
<b>TOTAL IIC</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	507	6,61	391	6,28
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>	7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL IIC</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	7.524	98,07	5.995	96,41

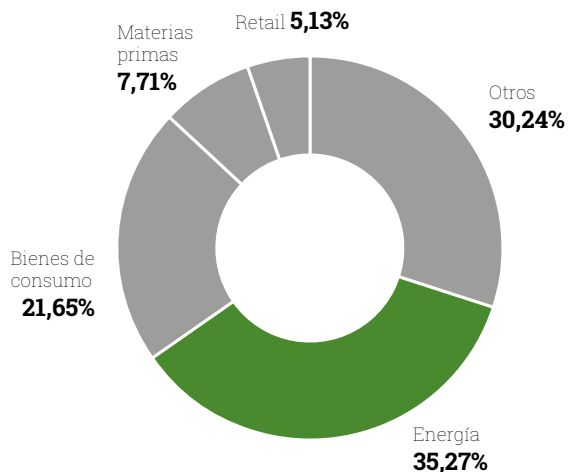
Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

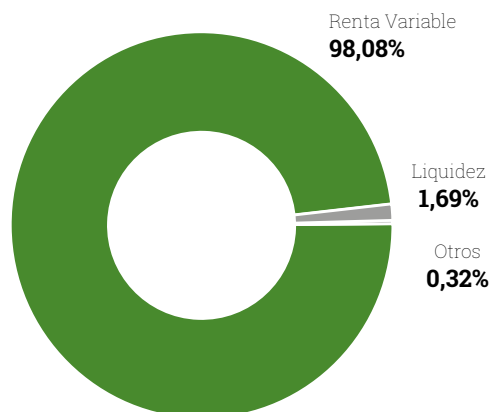


### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

#### 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 Jun21	1.539	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		1539	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1539	

## 4. Hechos relevantes

	SÍ	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		•
b. Reanudación de la negociación de acciones		•
c. Reducción significativa de capital en circulación		•
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		•
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		•
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		•
g. Otros hechos relevantes		•

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		•
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		•
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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha sido positivo para las bolsas globales. La victoria en las elecciones de segunda vuelta del Senado de EE. UU., celebradas el 5 de enero, que entregaron al Partido Demócrata el control del Congreso, empujaron a los inversores a revisar sus carteras en previsión del reforzado estímulo fiscal prometido por el presidente electo de EE.UU. Joe Biden. La administración Biden no solo se vio como el comienzo de una mayor estabilidad política, sino también como el catalizador de un generoso paquete de ayuda que, como resultado, creará más actividad económica. Las mayores expectativas de crecimiento global favorecieron los sectores más cíclicos, así como una fuerte revalorización de las materias primas en conjunto favorecidos también en parte debido al incremento de las expectativas de inflación. En concreto el petróleo ha tenido su mejor inicio de ejercicio desde 2009. Esta situación en cambio ha perjudicado el comportamiento de los bonos, acusando caídas en casi todo tipo de activos de renta fija.

El semestre termina con ciertas correcciones ante los temores de que las políticas monetarias puedan empezar a ser más restrictivas y tenga un impacto negativo en la economía. Seguimos pensando que, ante este escenario de recuperación, los negocios que componen las carteras deberían verse beneficiados y seguir materializando su valor.

#### b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Semestre positivo para nuestros fondos, que se han visto beneficiados por la rotación iniciada a raíz del anuncio de las vacunas en el mes de noviembre, a pesar de que ya venimos diciendo que nuestras compañías, y el sector "value" en general, tienen poca relación con la apertura de las economías, pero esta es la realidad con la que hay que convivir a corto plazo.

En nuestra opinión, esta evolución positiva debería de consolidarse y continuar, con sus razonables correcciones pues, históricamente, cuando los valores que cotizan a múltiplos bajos comienzan a evolucionar positivamente, lo hacen durante un largo período de tiempo.

Como siempre, no sabemos con certeza si esta vez sucederá lo mismo, pero nosotros somos optimistas respecto a esta evolución, pues al final la generación de caja es el único factor que cuenta en el precio de las acciones a largo plazo.

En nuestro caso particular, en los tres últimos meses hemos conseguido empezar a rotar las carteras, lo que, unido a la buena evolución de la actividad de las compañías, nos ha permitido aumentar el valor de los fondos, situándose la cartera ibérica en máximos histórico de valor objetivo, y la internacional acercándose a ese máximo. Esto, tarde o temprano, se reflejará en el valor liquidativo de los fondos.

En nuestra carta trimestral, disponible en nuestra web para todos aquellos que deseen consultarla, hemos profundizado en la evolución del sector petrolero, un sector esencial para nuestras vidas en 2021 y posiblemente en 2040, a pesar de su continua demonización por parte del

activismo político.

Hemos incrementado ligeramente nuestra exposición al mismo, suponiendo algo más del 10% de la **cartera internacional** y del 15% de la **ibérica**. Así mismo, mantenemos una exposición razonable a compañías de servicios de ingeniería relacionadas con la industria de la energía.

En cuanto al resto de las carteras, no ha habido grandes novedades en ninguna de nuestras tres carteras; **Ibérica, Internacional y Grandes Compañías**, y mantenemos la exposición a las mismas compañías en las que veníamos estando invertidos en semestres anteriores, con esa clara visión "contrarian" que nos caracteriza y, poco a poco, parece que el mercado empieza a situar los precios cada vez más cerca del valor intrínseco de estos negocios, a la vista de la evolución de los valores liquidativos a lo largo del semestre.

Mantenemos una alta convicción y un alto optimismo en lo que nos deparará el futuro, a la vista de las valoraciones que manejamos en todas aquellas compañías que conforman nuestras carteras.

#### c. Índice de referencia.

La gestión no está referenciada a ningún índice de referencia.

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

La evolución del patrimonio durante el semestre ha sido positiva, pasando de 6.216 miles de EUR a cierre del 2020, a 7.671 miles de EUR a cierre de este primer semestre de 2021.

Por su parte, el número de accionistas totales ha aumentado desde los 139 accionistas a cierre del 2020, a 137 accionistas a cierre de este primer trimestre de 2021.

En lo relativo a la rentabilidad, durante el primer semestre de 2021, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +29,1%. Desde que el vehículo comenzó a invertir en renta variable, en marzo de 2018, ha obtenido una rentabilidad del -17,7%.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el semestre el 0,82%, y acumulado en el año el 0,82%. 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 2021, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +29,1%, frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

**Cobas Selección FI- Clase C** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +29,4%; desde inicio: -13,1%.

**Cobas Selección FI- Clase D** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +28,5%; desde inicio: +28,5%

**Cobas Internacional FI- Clase C** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +31,1%; desde inicio: -16,7%.

**Cobas Internacional FI- Clase D** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +30,0%; desde inicio: +30,0%

**Cobas Iberia FI- Clase C** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +20,1%; desde inicio: -5,0%

**Cobas Iberia FI- Clase D** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +13,4%; desde inicio: +13,4%

**Cobas Grandes Compañías-Clase C** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +27,3%; desde inicio: -14,9%

**Cobas Grandes Compañías-Clase D** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +18,7%; desde inicio: +18,7%

**Cobas Concentrados FIL-Clase C** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +33,9%; desde inicio: -36,5%

**Cobas Concentrados FIL-Clase D** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +14,4%; desde inicio: +14,4%

**Cobas Renta FI** 1<sup>er</sup> Semestre 2021: +7,1%; desde inicio: -1,8%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer trimestre hicimos pocos cambios en la Cartera en lo que se refiere a entradas y salidas. Sólo salimos por completo de **BMW** y de **Golar LNG Partners** que en diciembre tenían un peso conjunto por debajo del 1% y entramos en **Dassault Aviation**, **Energy Transfer**, **TEVA** y **CGG** con un peso cercano al 4,5% en total. En el resto de la cartera los principales cambios han sido: por el lado de las compras, aumentamos el peso en **Dixons** y **Babcock**, principalmente, mientras que, por el lado de las ventas, bajamos el peso en **Porsche** y en **OCI** debido al buen comportamiento de sus cotizaciones.

Durante el segundo trimestre hemos realizado pocos cambios en lo que se refiere a entradas y salidas en cartera. Salimos por completo de **Saipem**, **ICL**, **Matas** y **GS Home Shopping** que tenían un peso cercano al 3,5% al cierre de marzo; ya que tenían un potencial por debajo de la media de la cartera. En lo que respecta a entradas, hemos entrado en **CK Hutchison**, **Inpex Corp.**, **Panoro**, **Caltagirone**, **Miquel** y **Costas**, **BW Energie** y **Okamoto**, con un peso conjunto cercano al 3,5%.

En el resto de la cartera aumentamos el peso principalmente en **Golar** y en **Babcock** por su mejor comportamiento relativo frente a la cartera; y lo bajamos en **Affiliated Managers** y **Porsche**.

### b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

### c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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 aproximadamente un 66%, 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 1<sup>a</sup> del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

### d. Otra información sobre inversiones.

Las mayores contribuciones positivas al resultado de la cartera durante este primer trimestre de 2021 han sido: **Aryzta** (+3,7%), **Maire Tecnimont** (+3,1%) y **Golar LNG** (+2,9%) que se han visto compensadas por la contribución negativa de **CGG SA** (-0,6%), **Caim Energy** (-0,6%) y **Viatrix** (-0,3%).

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

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 trimestre, la volatilidad del fondo ha sido del 17,40. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 16,48%

## 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.

## 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, 2,6/acción, se sitúa muy por encima del precio actual, con un potencial de revalorización del 125%. 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.

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 realmen-

te estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 99%, en los límites del máximo legal permitido. En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 7x y un ROCE del 29%.

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*	%
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>ES0175438003 - ACCIONES Prosegur Comp Segur</b>	EUR	35	0,45	23	0,37
<b>ES0105229001 - ACCIONES Prosegur Cash</b>	EUR	48	0,63	23	0,37
<b>ES0178165017 - ACCIONES Tecnicas Reunidas SA</b>	EUR	109	1,42	93	1,50
<b>ES0164180012 - ACCIONES Miquel y Costas</b>	EUR	24	0,31	0	0,00
<b>ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA</b>	EUR	128	1,67	131	2,11
<b>ES0114820113 - ACCIONES Vocento</b>	EUR	102	1,32	78	1,25
<b>ES0105122024 - ACCIONES Metrovacesa</b>	EUR	62	0,81	42	0,68
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		507	6,61	391	6,28
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		507	6,61	391	6,28
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		507	6,61	391	6,28
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	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*	%
BMG0702P1086 - ACCIONES BW Energy LTD	NOK	15	0,20	0	0,00
JP3192800005 - ACCIONES Okamoto Inds Inc	JPY	9	0,12	0	0,00
NO0010564701 - ACCIONES Panoro Energy AS	NOK	43	0,56	0	0,00
IT0005241762 - ACCIONES Cofide	EUR	66	0,85	0	0,00
IT0003127930 - ACCIONES Caltagirone Spa	EUR	34	0,44	0	0,00
FR0013181864 - ACCIONES CGG	EUR	90	1,17	0	0,00
US29273V1008 - ACCIONES Energy Transfer LP	USD	112	1,46	0	0,00
GB00BN0SMB92 - ACCIONES Cairn Energy PLC	GBP	126	1,64	0	0,00
US92556V1061 - ACCIONES Viatris INC	USD	106	1,38	96	1,55
MHY2745C1021 - ACCIONES Golar LNG Partners	USD	0	0,00	40	0,65
KYG217651051 - ACCIONES CK Hutchison Holding	HKD	72	0,94	0	0,00
US0082521081 - ACCIONES Affil Managers	USD	129	1,69	120	1,92
GB00BYQB9V88 - ACCIONES TI Fluid Systems PLC	GBP	51	0,66	53	0,85
FR0000121725 - ACCIONES Dassault Aviation	EUR	116	1,51	0	0,00
MHY206761055 - ACCIONES Diamond S Shipping	USD	83	1,08	56	0,89
CA46016U1084 - ACCIONES Internat Petroleum	SEK	139	1,81	72	1,15
XXITV0000107 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	155	2,02	92	1,47
XXITV0000180 - ACCIONES Cofide	EUR	309	4,02	325	5,23
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LTD	USD	266	3,47	188	3,02
IT0005252140 - ACCIONES Saipem SPA	EUR	0	0,00	69	1,12
GB00B74CDH82 - ACCIONES Cairn Energy PLC	GBP	0	0,00	111	1,79
LU0075646355 - ACCIONES Subsea 7 S.A.	NOK	50	0,65	85	1,37
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	241	3,14	164	2,64
IT0005043507 - ACCIONES OVS SPA	EUR	114	1,49	79	1,27
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	139	1,81	95	1,53
DK0060497295 - ACCIONES Matas A/S	DKK	0	0,00	55	0,89
KR7066571001 - ACCIONES LG Electronics-Pref	KRW	73	0,95	108	1,74
IT0000076486 - ACCIONES DanieCo	EUR	275	3,59	194	3,11
MHY2188B1083 - ACCIONES Dynagas Lng Partners	USD	76	0,99	50	0,81
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	78	1,02	141	2,26
MHY8564W1030 - ACCIONES Teekay Corp.	USD	213	2,78	133	2,15
MHY8564M1057 - ACCIONES Teekay LNG Partners	USD	300	3,91	237	3,81
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	228	2,97	170	2,73

(\*)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*	%
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical	USD	106	1,38	0	0,00
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	21	0,27	89	1,43
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae SGPS	EUR	40	0,53	34	0,55
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	117	1,53	79	1,27
NO0010576010 - ACCIONES WilhASA	NOK	107	1,39	101	1,62
NO0010571698 - ACCIONES WilhASA	NOK	152	1,99	123	1,99
KR7057050007 - ACCIONES Hyundai Home Shop	KRW	16	0,21	15	0,24
KR7028150001 - ACCIONES GS Home Shopping Inc	KRW	0	0,00	51	0,83
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	69	0,90	83	1,34
KR7003551009 - ACCIONES LG Corp Pref	KRW	17	0,22	29	0,46
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	61	0,80	52	0,84
JP3505800007 - ACCIONES Daiwa Industries LTD	JPY	82	1,07	84	1,35
JP3294460005 - ACCIONES Inpex Corp	JPY	68	0,89	0	0,00
IT0001206769 - ACCIONES Sol SPA	EUR	126	1,64	109	1,75
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	62	0,81	59	0,95
IL0002810146 - ACCIONES Israel Chemicals Ltd	ILS	0	0,00	113	1,82
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Dixons Carphone Plc	GBP	377	4,91	251	4,03
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	77	1,01	75	1,21
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	304	3,96	214	3,44
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	147	1,91	155	2,50
DE000PAH0038 - ACCIONES Porsche AG	EUR	80	1,04	106	1,70
DE0005190037 - ACCIONES BMW - Bayerische Mot	EUR	0	0,00	10	0,16
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	204	2,66	200	3,22
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	365	4,76	302	4,85
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	601	7,84	378	6,07
BMG454221059 - ACCIONES Hoegh LNG Holdings L	NOK	0	0,00	85	1,36
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	109	1,42	74	1,20
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	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*	%
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		7.017	91,46	5.604	90,13
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		7.524	98,07	5.995	96,41

(\*)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 aplicable

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

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

José Abascal, 45. Tercera planta  
28003 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**

