

## COBAS CONCENTRADOS, FIL

Nº Registro CNMV: 64

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

**Gestora:** COBAS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:** SANTA COMBA GESTIÓN      **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A.      **Rating**

**Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

Paseo de la Castellana, 53, 2º  
28046 - Madrid  
917556800

### 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)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 01/12/2017

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre      Vocación inversora: 39      Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: El objetivo de gestión, es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida seleccionando activos infravalorados por el mercado.

Se invertirá más del 75% de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública y/o privada. El riesgo divisa oscilará entre el 0%-100% de la exposición total.

En renta variable, invertirá principalmente en emisores y mercados europeos y minoritariamente en otros países OCDE, sin predeterminación. Se podrá invertir entre un 0% y un 100% de la exposición total en mercados y/o emisores de países emergentes.

La política del F. I. L. es similar a la de Cobas Selección, F.I. Se diferencia, en que dada su condición de F. I. L., puede tener una mayor concentración de la cartera (máximo 20% de la exposición total en un mismo valor y un coherido apalancamiento financiero (hasta el 100% del patrimonio) que permitirá incrementar la exposición del FIL a los activos subyacentes hasta el 200% del patrimonio. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

Se aplican técnicas de análisis fundamental, según la filosofía de inversión en valor (value investing), buscando valores infravalorados por el mercado que, además de su solidez y garantía, generen una rentabilidad satisfactoria, tratando de aprovechar las fluctuaciones de las cotizaciones a corto plazo para invertir a largo plazo. Se invertirá en compañías de alta y baja capitalización bursátil, con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo, sin predilección por ningún sector, sobreponiendo aquellos valores considerados más atractivos en cada momento.

La inversión en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija principalmente pública, aunque también privada de emisores / mercados de la zona Euro, en emisiones de alta calidad crediticia (rating mínimo: A2 (S&P) o P2 (Moody's) o equivalentes en el largo plazo) o con al menos el rating de España si fuera inferior. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

Se podrá invertir hasta un 5% del patrimonio en IIC financieras, tradicionales o de inversión libre, pertenecientes o no al grupo de la gestora, con una rentabilidad acreditada y sostenida y una política value investing acorde con la gestión del FIL.

El F. I. L. se podrá endeudar a través de acuerdos de garantía financiera con un intermediario financiero o Prime Broker (PB) (Banco Inversis, S. A.) que a juicio de la gestora tiene solvencia suficiente o mediante líneas de crédito bancario para desarrollar la política de inversión o para resolver necesidades transitorias de tesorería, siendo el límite total de endeudamiento del 100% del patrimonio. El valor de mercado de las garantías otorgadas al PB que lleven aparejadas derecho de disposición podrá ser de hasta el 150% de las obligaciones del F. I. L. con el PB por lo que se asumirá un riesgo de fallido de hasta el 50% de las mismas.

El valor de mercado de las garantías otorgadas al PB que lleven aparejadas derecho de disposición podrá ser de hasta el 150% de las obligaciones del F. I. L. con el PB por lo que se asumirá un riesgo de fallido de hasta el 50% de las mismas.

El fondo no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Europe Developed Markets Large&MidCap Net Rn EUR a efectos comparativos. El fondo no se gestiona en referencia a ningún índice siendo un fondo activo.

### **Operativa en instrumentos derivados**

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**

### **2.1.a) Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### **Participaciones, partícipes y patrimonio**

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del período	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	318.121,25	159	EUR	0,00	100000	NO	61.710	31.063	0	0

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del período	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE B	7.984,31	11	EUR	0,00	100000	NO	1.937	8.848	34.025	27.074
CLASE C	18.668,68	12	EUR	0,00	100000	NO	3.017	542	580	5.604
CLASE D	15.338,82	20	EUR	0,00	100000	NO	4.383	3.096	1.614	842

**Valor liquidativo (\*)**

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2024	2023	2022
CLASE A	EUR			31-12-2025	193,9836		131,3634	100,0000	100,0000
CLASE B	EUR			31-12-2025	242,5950		164,6937	128,9019	113,9338
CLASE C	EUR			31-12-2025	161,5987		109,9812	86,2951	76,5477
CLASE D	EUR			31-12-2025	285,7552		194,9668	153,3609	136,2323

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

**Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio**

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,50	0,00	0,50	1,00	0,00	1,00	patrimonio	0,01	0,03	Patrimonio
CLASE B		0,63	0,00	0,63	1,26	0,00	1,26	patrimonio	0,01	0,03	Patrimonio
CLASE C		0,75	0,00	0,75	1,50	0,00	1,50	patrimonio	0,01	0,03	Patrimonio
CLASE D		0,88	0,00	0,88	1,75	0,00	1,75	patrimonio	0,01	0,03	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### CLASE A .Divisa EUR

#### Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual				
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	Año t-5	
	47,67	31,36	0,00	0,00		

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
Valor liquidativo	15,95	13,48	11,33	21,51	15,96	14,37	0,00	0,00	
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,84	4,84	4,79	4,74	4,00	4,09	0,00	0,00	
LETRA 1 AÑO	0,36	0,22	0,26	0,42	0,48	0,51	3,02	0,86	
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

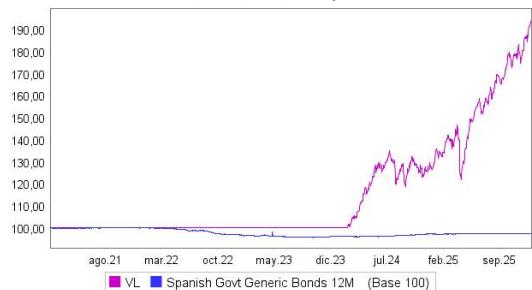
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,51	1,07	0,00	0,00	0,00

(iv) 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.

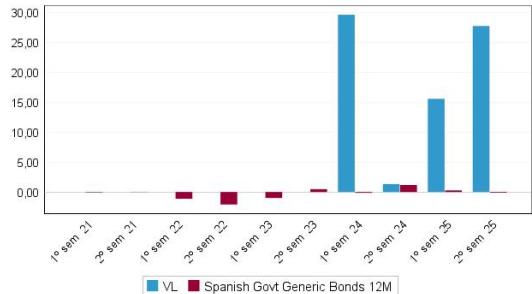
### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Evolución del Valor Liquidativo



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

Rentabilidad



## CLASE B .Divisa EUR

### Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual				
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	Año t-5	
47,30	27,77	13,14	13,93			

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,95	13,48	11,33	21,51	15,96	14,82	15,06	21,28	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	10,24	10,24	10,46	10,80	10,82	11,21	12,57	13,05	
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,36	0,22	0,26	0,42	0,48	0,51	3,02	0,86	
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

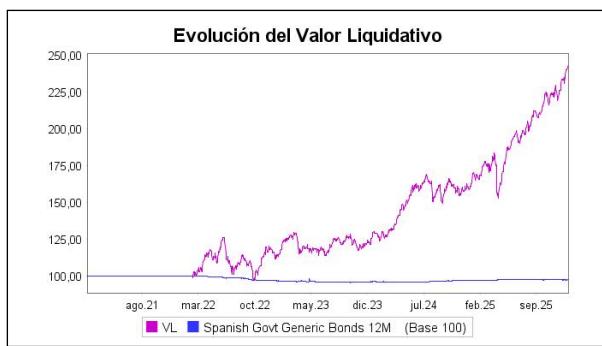
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,70	1,42	1,47	1,23	0,00

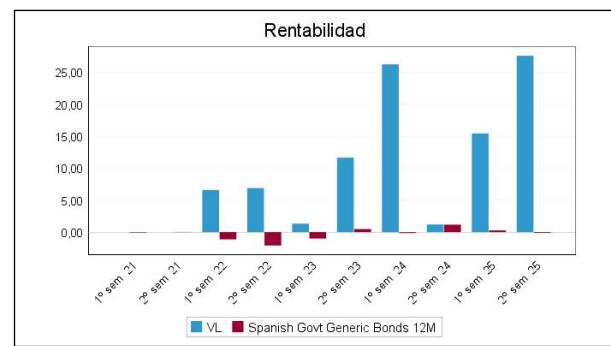
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## CLASE C .Divisa EUR

### Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	2020
	46,93	27,45	12,73	17,92	0,00

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,95	13,48	11,33	21,51	15,96	14,82	15,05	22,28	42,07
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	10,62	10,62	10,75	10,90	10,73	10,83	10,74	9,51	0,00
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,36	0,22	0,26	0,42	0,48	0,51	3,02	0,86	0,44
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

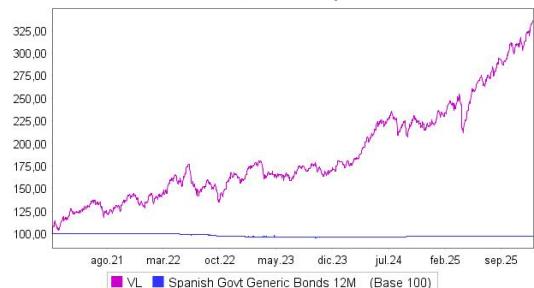
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	2,03	1,68	1,70	1,17	1,97

(iv) 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.

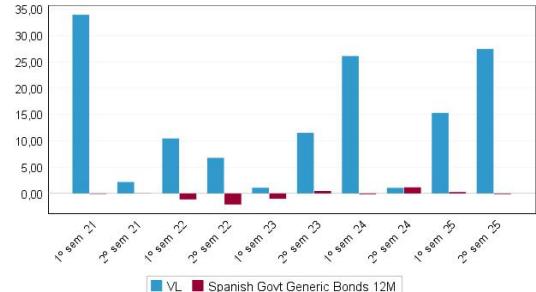
### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Evolución del Valor Liquidativo



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

Rentabilidad



## CLASE D .Divisa EUR

### Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual				
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	2023	2022	Año t-5	
	46,57	27,13	12,57	17,24		

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,95	13,48	11,33	21,51	15,96	14,82	15,06	22,28	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	10,65	10,65	10,89	11,27	11,34	11,74	13,22	13,96	
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,36	0,22	0,26	0,42	0,48	0,51	3,02	0,86	
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	2022	2020
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	2,24	1,92	1,96	1,98	0,00

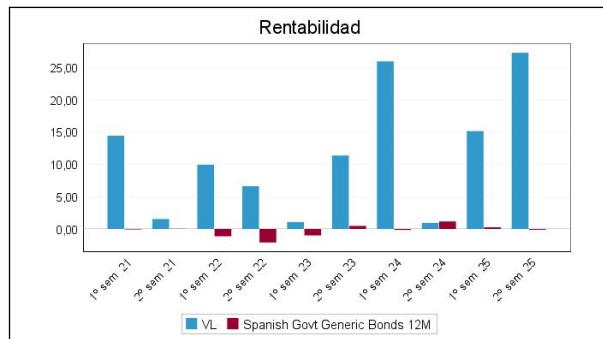
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	69.165	97,35	51.081	98,41
* Cartera interior	15.250	21,46	10.450	20,13
* Cartera exterior	53.915	75,89	40.631	78,28
* 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)	1.825	2,57	408	0,79
(+/-) RESTO	57	0,08	420	0,81
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>71.047</b>	<b>100,00 %</b>	<b>51.908</b>	<b>100,00 %</b>

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)	51.908	43.549	51.908	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,44	3,27	11,22	190,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	24,33	14,43	39,96	115,06
(+ ) Rendimientos de gestión	25,17	15,16	41,54	111,83
(- ) Gastos repercutidos	0,84	0,72	1,58	47,63
- Comisión de gestión	0,54	0,53	1,07	29,38
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,30	0,19	0,51	97,95
(+ ) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	71.047	51.908	71.047	

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

### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
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 de colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	6,12

### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Durante el período se han realizado operaciones de compra con un vencimiento a un día, repo sobre deuda pública, con el banco depositario como contraparte, S. A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 8.344.480,00 euros y un rendimiento total de 0,584,97 euros.

Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisas con el depositario por importe de 2.559.831,45€ y operaciones de venta de divisas con el depositario por importe de 2.960.614,24€

Cobas Asset Management dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de IICs.

La sociedad gestora asimismo dispone de un procedimiento de autorización y/o seguimiento de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escala relevancia no incluidas en los apartados anteriores, realizadas con el depositario, como la liquidación de operaciones, las operaciones de contratación de divisa para la liquidación de operaciones denominadas en moneda extranjera o las operaciones de compra de repos y cualquier otra que tenga a la entidad depositaria como intermediario financiero.

## **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 segundo semestre de 2025 estuvo marcado por un cambio de ritmo en los mercados. Tras un verano sólido, el último tramo del año fue más lateral, con menor impulso y manteniendo una elevada concentración en los principales índices. En Estados Unidos, el S&P 500 registró avances moderados, reflejando una fase de consolidación tras las fuertes subidas acumuladas en los últimos años.

En términos de política monetaria, la Reserva Federal inició un proceso gradual de recortes de tipos durante el semestre, situando el tipo oficial en el rango 3,50%–3,75% a cierre de año, en un contexto de inflación todavía por encima del objetivo y un mercado laboral resistente. En Europa, el BCE mantuvo los tipos sin cambios en la parte final del año, con la facilidad de depósito en el 2,00%, apoyado en una inflación cercana al objetivo y un crecimiento económico moderado.

Otro elemento clave ha sido la elevada concentración del mercado. Estados Unidos cerró el año representando en torno al 70 % del MSCI World, lo que implica que la evolución de los mercados globales continúa estrechamente ligada a la renta variable estadounidense. Además, las siete grandes compañías tecnológicas concentraron cerca de un tercio del S&P 500, aumentando el riesgo de que el comportamiento de los índices dependa de un número muy reducido de valores.

Por otro lado, en un contexto de debilidad del dólar (durante 2025 un -9%), los beneficios empresariales crecieron de forma moderada pero sostenida, con un mejor comportamiento relativo en compañías fuera del grupo de grandes megacapitalizadas estadounidenses. Este crecimiento más equilibrado se reflejó especialmente en las bolsas europeas e internacionales, que mostraron una evolución más alineada con la mejora de resultados.

El petróleo, por su parte, mostró volatilidad condicionada por los ajustes de oferta y expectativas de demanda más moderada, mientras que el oro se mantuvo en niveles elevados cerca de máximos recientes, reflejando la persistencia de riesgos geopolíticos y la búsqueda de refugio en activos menos correlacionados con los mercados de renta variable.

En conjunto, el segundo semestre de 2025 consolidó un mercado más selectivo y condicionado por la concentración de los

principales valores y regiones, reforzando la relevancia de la diversificación geográfica y sectorial y de mantener carteras con valoraciones atractivas y visibilidad sólida de beneficios de cara a 2026.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el año 2025 nuestros fondos han continuado con la buena evolución de los últimos años. Nuestra Cartera Internacional se ha revalorizado un 26,4% frente a un 19,7% de su índice de referencia, mientras que nuestra Cartera Ibérica se ha revalorizado un 53,1%, superior al +52,5% registrado por su índice de referencia.

Estas rentabilidades se explican por la buena evolución de la cotización de nuestras compañías durante el año, donde cabe destacar Avio (+156%), BW Energy (+100%), Danieli (+94%) y Bayer (+93%) en nuestra Cartera Internacional; y Técnicas Reunidas (+146%), Atalaya (+128%), Almirall (+59%) y Repsol (+47%) en nuestra Cartera Ibérica.

Después de un periodo de varios años de rentabilidades muy elevadas, existe el peligro de bajar la guardia y someter las carteras a riesgos excesivos, o la amenaza de alargar excesivamente el tiempo de tenencia de algunos valores. Siendo conscientes de ello, hemos realizado numerosas ventas parciales o totales de valores y hemos reinvertido en un conjunto de valores de perfil de riesgo moderado, cotizando a buenos precios.

Los tres siguientes son ejemplos de ventas totales.

Avio

Como presentamos en la última conferencia anual (ver aquí), Avio produce en régimen de semi monopolio los motores de los cohetes espaciales europeos. Compramos sus acciones con descuento y, además, identificamos que también producía en exclusiva los motores para los misiles antiaéreos ASTER-30. Su demanda se estaba disparando enormemente, así que sólo necesitábamos que otros inversores también se dieran cuenta. Esto ha ocurrido rápidamente y, tras rentabilidades de triple dígito, hemos vendido la totalidad de la posición.

Samsung

Empezamos a invertir en Samsung Electronic en el año 2016, cuando empezamos a analizar en profundidad el mercado de Corea. Samsung es el líder global en los mercados de televisores, móviles y, sobre todo, en los semiconductores de memoria. Nosotros vimos clara la oportunidad de invertir en un negocio de calidad a través de la matriz Samsung C&T, que nos ofrecía un descuento del 50 – 60% sobre la filial Samsung Electronic.

Fuimos incrementando nuestra posición con paciencia aprovechando los mínimos de la acción en los años 2022 y 2023, hasta que la acción empezó a revalorizarse fuertemente en 2024. La principal razón fue la campaña que lanzó el gobierno coreano para mejorar el gobierno corporativo de las empresas del país y eliminar el descuento con el que cotizaban todos los conglomerados coreanos. Parece que esta política ha dado sus frutos, ya que el mercado coreano ha tenido la mejor rentabilidad a nivel mundial en 2025, con una revalorización del 89%. Además, Samsung también se ha beneficiado del “boom” de la IA gracias a su negocio de semiconductores. Por estas razones y tras obtener una rentabilidad muy atractiva, hemos vendido la totalidad de la posición.

Elecnor

Elecnor es una compañía con negocios de calidad y bien gestionada, que conocemos desde hace más de 30 años. Ha estado presente en nuestras carteras desde el inicio de Cobas AM (ver tesis de inversión aquí), debido a la diferencia importante que existía entre el precio de cotización y nuestra valoración.

Dicha diferencia se ha ido estrechando durante los últimos 3 años por dos razones principales. Primero, el anuncio de la venta de su división de renovables y, segundo, debido al creciente interés del mercado por empresas con exposición a redes de transmisión eléctrica. Durante este periodo el precio de la acción llegó a multiplicarse prácticamente por cuatro, si tenemos en cuenta los casi 10€ por acción que ha pagado de dividendo. Debido a esta importante revalorización hemos liquidado por completo nuestra posición.

Movimientos relevantes

Hemos seguido trabajando para crear valor vendiendo aquellas compañías que se han comportado bien y comprando las

que han caído. Por ejemplo, hemos reducido peso en Currys y Atalaya, y hemos vendido la totalidad de Equinox (minera de oro canadiense), y AMG (gestora de fondos de inversión americana). Por el lado de las compras hemos aumentado el peso en TGS (líder en prospecciones de exploración sísmica para el sector de hidrocarburos), Borr Drilling (perforadora en aguas someras), y Wizz Air, entre otras.

También hemos aprovechado la caída a mínimos históricos de los precios de Brava Energía y Petroreconcavo para aumentar el peso en la primera e incorporar como nuevo valor la segunda. Las dos empresas son productoras de petróleo y gas en Brasil, dueñas de activos de calidad y tienen un grupo de accionistas de control con una visión alineada con nuestros intereses. Nuestras tesis se han visto reforzadas tras el viaje a Brasil que realizamos a finales del año, dentro de nuestro proceso de conocer de primera mano los activos y los equipos directivos de nuestras compañías.

#### Conclusión

Con el buen comportamiento de las carteras durante los últimos años, hemos seguido reinvertiendo en nuevas ideas que nos permitan crear valor y mantener el elevado potencial de nuestras carteras, generando elevadas rentabilidades en el futuro.

Tras la fuerte revalorización de este año consideramos que los potenciales de nuestras carteras siguen siendo muy atractivos, siendo según nuestros cálculos del 106% en la Cartera Internacional y del 80% en la Cartera Ibérica.

#### c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index, a efectos meramente comparativos.

Durante el segundo semestre de 2025, el índice BBG Europe Developed Markets ha obtenido una rentabilidad positiva del 10,5%. Desde el nacimiento del fondo, ha obtenido una rentabilidad del 85,6%. En el caso del comportamiento desde inicio de clase D es del 67,6%, para la clase B del 41,1% y para la clase A del 28,8%.

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

La evolución del patrimonio durante el semestre ha sido positiva, pasando de 52 millones de EUR a cierre de junio de 2025, a 71 millones de EUR a cierre de este semestre de 2025.

Por su parte, el número de partícipes totales ha aumentado desde los 173 partícipes a cierre junio de 2025, a 202 partícipes a cierre de este segundo semestre de 2025.

En lo relativo a la rentabilidad, durante este segundo semestre de 2025, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del 27,8% en su clase A, del 27,6% en la clase B, del 27,4% en la clase C, y del 27,3% en la clase D. Así, la rentabilidad acumulada en el ejercicio 2025 asciende al 47,7% en la clase A, del 47,3% en la clase B, del 46,9% en la clase C, y del 46,6% en la clase D.

Desde la constitución de cada una de las clases, han obtenido una rentabilidad del 94,0% en la clase A, del 142,6% en la clase B, del 61,6% en la clase C, y del 185,8% en la clase D.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el ejercicio ha sido el siguiente: Cobas Concentrados, FIL - Clase A el 1,51%, Cobas Concentrados, FIL - Clase B el 1,70%, Cobas Concentrados, FIL - Clase C el 2,03% y Cobas Concentrados, FIL - Clase D el 2,24%. El acumulado en el ejercicio asciende al 0% en la clase A, al 0% en la clase B, al 0% en la clase C y al 0% en la clase D. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad de la cartera frente a la del resto de IICs gestionadas, se detalla a continuación:

##### Fondos 2º semestre Benchmark

Cobas Selección FI Clase A 20,9% 10,5%

Cobas Selección FI Clase B 20,8% 10,5%

Cobas Selección FI Clase C 20,6% 10,5%

Cobas Selección FI Clase D 20,5% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase A 20,8% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase B 20,7% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase C 20,5% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase D 20,4% 10,5%

Cobas Iberia FI Clase A 18,4% 22,3%

Cobas Iberia FI Clase B 18,2% 22,3%

Cobas Iberia FI Clase C 18,1% 22,3%  
Cobas Iberia FI Clase D 17,9% 22,3%  
Cobas Grandes Compañías FI Clase A 21,8% 10,5%  
Cobas Grandes Compañías FI Clase B 21,7% 10,5%  
Cobas Grandes Compañías FI Clase C 21,7% 10,5%  
Cobas Grandes Compañías FI Clase D 21,6% 10,5%  
Cobas Renta FI 4,3% 1,0%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No aplicable

b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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.

d. Otra información sobre inversiones.

Las inversiones relativas a esta cartera no son públicas, y como tal las contribuciones de cada valor a la misma tampoco lo son.

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.

La volatilidad de la clase A, durante el ejercicio, ha sido del 15,95 y su VaR histórico acumulado en el año alcanzó el 4,84%, mientras que la volatilidad de la clase B ha sido del 15,95 y su VaR histórico alcanzó un 10,24%, del 15,95 en la clase C y su VaR histórico del 10,62% y la volatilidad de la clase C, el 15,95 y su VaR histórico del 10,65%.

## 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. Como norma general la Sociedad ejercerá sus derechos políticos sin distinción entre el área geográfica o el mercado en que cotice el emisor.

Tanto la representación como el voto podrán ser delegados o ejercitados por vía electrónica en los casos en los que los emisores habiliten medios de comunicación a distancia para los accionistas e inversores, o mediante la contratación de proveedores de plataformas integradas para el ejercicio del voto.

Cobas Asset Management, SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto o ha delegado los mismos en el Consejo de Administración de la Sociedad en las Juntas Generales de Accionistas de todas las Sociedades españolas en cartera de sus IICs gestionadas.

Durante el ejercicio la Sociedad no ha votado en contra de las propuestas del Consejo en las Juntas de Accionistas de emisores españoles.

En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido sus derechos políticos en las Juntas Generales de Accionistas de 77 emisores en cartera, para un total de 90 juntas de accionistas. Para 74 de los mismos, se ha delegado el voto, a favor del Consejo de Administración o votado a favor de las propuestas del Consejo. La Sociedad votó en contra de determinados puntos en la Junta General de Accionistas de Organon & Co. de 10 de junio, en la de Atalaya Mining Copper S.A. del 23 de junio y en la junta de Academedia AB celebrada el 26 de noviembre de 2025.

## 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.

En este segundo semestre de 2025, el fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis por importe de 8.928,62 euros y acumulado en el año 16.922,12 euros

Este servicio ha sido prestado por varios proveedores y se refiere en todo caso a compañías dentro del ámbito de inversión de la IIC y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

## 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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. Información sobre la política de remuneración

### DATOS CUANTITATIVOS

- Remuneración total devengada durante 2025: La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2025, con datos provisionales, ascendió a 7.524 miles de euros, desglosada en:

o Retribución Fija: 3.383 miles de euros

o Retribución Variable: 4.142 miles de euros estimados para este ejercicio

- Número de beneficiarios: El número de personas que percibieron remuneración fija de la Sociedad durante 2025 ascendió a 49. El número de personas que percibieron remuneración variable ha sido de 43.

- Parte de la remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC: Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

- Remuneración desglosada en:

o Alta dirección: El personal de alta dirección ha estado integrado por 11 personas a lo largo del ejercicio. La remuneración total de este colectivo durante el ejercicio 2025 ha sido de 2.795 miles de euros de los que 1.423 miles de euros corresponden a retribución fija y 1.371 miles de euros corresponden a retribución variable estimada para el ejercicio 2025.

o Empleados cuya actuación tenga incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC: De las 11 personas que a lo largo del ejercicio han integrado el personal de alta dirección, 3 forman parte también del colectivo de "personas con incidencia en el perfil de riesgo de la Sociedad" que a efectos de este informe se ha asimilado con el "colectivo identificado".

El colectivo identificado de la Sociedad ha estado integrado por 11 personas a lo largo del ejercicio. La remuneración total de este colectivo durante el ejercicio 2025 ha sido de 3.844 miles de euros de los que 1.615 miles de euros corresponden a retribución fija y 2.229 miles de euros corresponden a retribución variable estimada para el ejercicio 2025.

En todos los casos el número de personas refleja el total de personas a lo largo del ejercicio en cada colectivo sin perjuicio de que algunas de ellas han causado alta o baja de la Sociedad o en cada colectivo durante el ejercicio.

#### DATOS CUALITATIVOS

La política de remuneraciones de Cobas Asset Management, SGIIC, S.A. es revisada anualmente, vela por una gestión sana y eficaz del riesgo y, además, no ofrece a sus empleados incentivos incompatibles con los perfiles de riesgo de las IIC que gestiona.

La remuneración de los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador, y puede tener tanto un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado de una serie de objetivos personales y como otro componente variable ligado a una participación en beneficios en función de la marcha de la Sociedad.

Del variable obtenido, al personal calificado como “colectivo identificado” se le difiere un mínimo del 40 % de su retribución variable durante los tres ejercicios siguientes y, a su vez, reciben el 50% de toda su retribución variable en participaciones de fondos de inversión, no pudiendo disponer de ella hasta que transcurra un periodo mínimo de un año desde la inversión

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

No aplica.