

COBAS VALUE, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2482

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: 1) COBAS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositorio:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: SANTA COMBA GESTIÓN **Grupo Depositorio:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositorio:** A1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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:

Dirección

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

Correo Electrónico

info@cobasam.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 12/09/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo con una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización.

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 y 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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,79	0,56	0,79	1,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,92	0,91	0,92	1,05

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	8.306.829,00	7.867.344,00
Nº de accionistas	226,00	201,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	21.896	2,6359	2,3094	2,7565
2025	18.170	2,3095	1,5950	2,3179
2024	13.959	1,7757	1,4109	1,7757

2023	11.033	1,4487	1,2926	1,4489
------	--------	--------	--------	--------

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		
Comisión de gestión	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
14,13	2,46	11,40	8,94	10,77	30,06	22,57	12,08	32,35

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,54	0,27	0,27	0,28	0,28	1,12	1,16	1,38	1,66

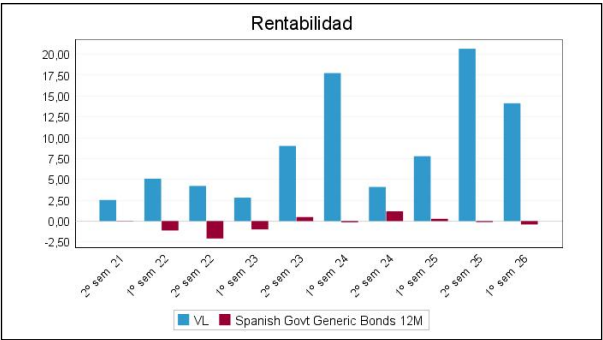
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 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	21.554	98,44	17.954	98,81
* Cartera interior	2.786	12,72	2.629	14,47
* Cartera exterior	18.768	85,71	15.325	84,34
* 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)	233	1,06	157	0,86
(+/-) RESTO	110	0,50	59	0,32
TOTAL PATRIMONIO	21.896	100,00 %	18.170	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.170	14.382	18.170	
± Compra/ venta de acciones (neto)	5,17	4,70	5,17	46,19
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	12,22	18,79	12,22	-13,59
(+) Rendimientos de gestión	12,98	19,59	12,98	-11,93
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	24,88
+ Dividendos	2,44	1,12	2,44	190,12
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,56	18,47	10,56	-24,02
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,03	-0,01	-0,03	196,43
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,80	-0,76	26,99
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-0,50	30,70
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	30,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,05	-0,03	-28,64
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	14,84
- Otros gastos repercutidos	-0,22	-0,22	-0,22	30,81
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.896	18.170	21.896	

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

3. Inversiones financieras

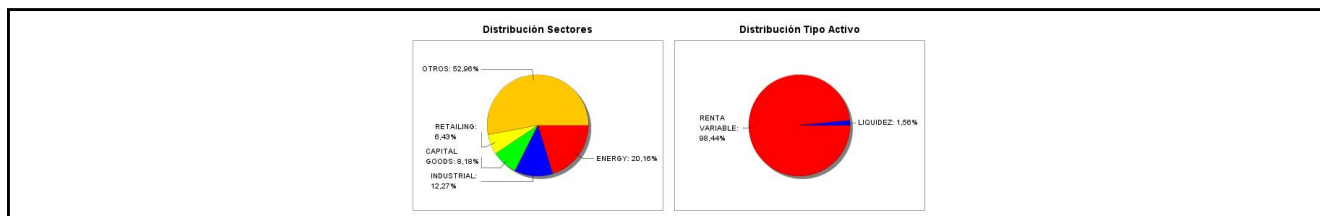
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	405	2,23
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	405	2,23
TOTAL RV COTIZADA	2.786	12,71	2.223	12,25
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.786	12,71	2.223	12,25
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.786	12,71	2.628	14,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.558	98,42	17.953	98,83

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 como 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 otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a. A cierre de semestre la Sociedad tiene un accionista significativo con un porcentaje del 30,75%.

d. 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 10.820.380,00 euros y un rendimiento total de 813,82 euros.

Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisas con el depositario por importe de 6.046.668,09€

Durante el periodo se han realizado operaciones de venta de divisas con el depositario por importe de 5.709.419,58€

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 escasa 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 primer semestre de 2026 estuvo marcado por un repunte de la volatilidad y un claro comportamiento en forma de "V" en los mercados de renta variable. Lejos de continuar con la senda alcista de forma lineal, el año arrancó con una corrección significativa. En Estados Unidos, el S&P 500 sufrió caídas continuadas durante el primer trimestre, tocando mínimos anuales entre marzo y abril. Sin embargo, el segundo trimestre trajo consigo un fuerte rebote que permitió al índice recuperar todo el terreno perdido y cerrar el semestre con avances acumulados en torno al 10%.

En términos de política monetaria, la primera parte del año estuvo fuertemente condicionada por la incertidumbre y los ajustes en las expectativas sobre los recortes de la Reserva Federal, lo que pesó sobre los mercados en esos primeros meses. A medida que avanzó la primavera, el mensaje se estabilizó. En Europa, el BCE mantuvo un enfoque prudente y dependiente de los datos, intentando equilibrar un crecimiento económico moderado con una inflación que sigue requiriendo vigilancia.

Otro elemento clave ha seguido siendo la concentración del mercado. Si bien las caídas del primer trimestre generaron cierta rotación defensiva, el potente rally que se inició en abril volvió a estar liderado en gran medida por los sectores de mayor crecimiento, impulsando de nuevo índices como el NASDAQ y el S&P 500. Esto evidencia que, a pesar de los sustos iniciales, la evolución de los mercados globales sigue estrechamente ligada a un número reducido de grandes valores estadounidenses.

Por otro lado, los beneficios empresariales demostraron ser el soporte clave para la recuperación del segundo trimestre. A pesar de las turbulencias de inicio de año, las compañías mostraron resiliencia en sus márgenes, lo que devolvió la confianza a los inversores y permitió que las bolsas europeas e internacionales también participaran de la recuperación, aunque de forma más moderada que el mercado americano.

El petróleo mostró volatilidad, ajustándose a las dudas iniciales sobre la demanda global y estabilizándose conforme las perspectivas económicas mejoraron en el segundo trimestre.

En conjunto, el primer semestre de 2026 recordó a los inversores que las correcciones rápidas siguen siendo parte del guion. La fuerte caída inicial y la posterior recuperación refuerzan la importancia de mantener la disciplina, la diversificación en las carteras y la exposición a compañías con valoraciones razonables y beneficios sólidos de cara a la segunda mitad del año.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La primera mitad del año 2026 se ha caracterizado de nuevo por la evolución positiva de nuestros fondos. Cobas Value SICAV se ha revalorizado un 14,1%, frente al 10,5% obtenido por su índice de referencia, el BBG Europe Developed Markets.

La cartera mantiene un potencial del 112% cotizando a 7,5X beneficios y un ROCE del 28%.

Como comentamos de forma extensa durante nuestra última Conferencia anual, en lo que llevamos de año hemos ido reduciendo la exposición al sector de energía en nuestras Carteras, conforme las tesis de inversión que teníamos han demostrado ser correctas y ello se ha ido reflejando en los precios de varias de nuestras compañías, que se han incrementado significativamente. Anteriormente explicamos con bastante detalle nuestra tesis de inversión en el sector energético en varias cartas trimestrales y conferencias anuales. Es interesante repasar lo que dijimos en el pasado y lo que ha ocurrido posteriormente, en un sector que ha representado nuestra principal exposición en la Cartera Internacional durante los últimos 5 años, y que todavía hoy tiene un peso significativo.

Cerramos el año 2025 con un peso del sector energético cercano al 30% en nuestra Cartera Internacional, que ya mostraba una reducción importante respecto del 46% que alcanzó en su momento máximo a comienzos del año 2022. Durante los primeros seis meses de este año hemos seguido reduciendo hasta cerrar el semestre en un peso cercano al 24%.

El peso en la Cartera Internacional de las compañías de exploración y producción de petróleo y gas no ha sufrido un cambio sustancial respecto a comienzos del año, con una reducción inferior al 1%, ya que los precios de estas compañías todavía no reflejan el valor de las mismas, especialmente en el contexto geopolítico actual con precios elevados de las materias primas. Donde sí se ha visto una bajada del peso más relevante ha sido en el sector de servicios energéticos, conformado por compañías de ingeniería y proveedores de servicio a lo largo de la cadena de valor del sector de hidrocarburos.

Cabe destacar las salidas de nuestras carteras de Saipem y Weatherford, cuyos pesos en cartera eran del entorno del 2% y 1%, respectivamente, a cierre del año anterior. Tras revalorizaciones cercanas al 75% en el caso de Saipem, y del 40% en Weatherford, los potenciales de revalorización estimados, así como el margen de seguridad, se habían reducido significativamente, por lo que tomamos la decisión de vender la totalidad de nuestra posición en línea con la disciplina que caracteriza nuestro proceso inversor.

También hemos aprovechado para reducir nuestra posición en TGS, compañía de exploración sísmica, que pesaba casi un 3% a comienzos de año, hasta niveles cercanos al 1% a cierre del semestre, después de un incremento del 50% en el precio de la acción durante este periodo de tiempo.

Como hemos comentado en otras ocasiones, vamos reduciendo el peso de aquellas compañías cuyo potencial disminuye tras un buen comportamiento bursátil, para reinvertir en otras más penalizadas donde el potencial es mayor, y así seguir ampliando el valor objetivo de nuestros fondos.

Movimientos relevantes

En la parte de la cartera internacional Los mayores contribuidores a esta rentabilidad han sido Kosmos Energy y Golar LNG, mientras que compañías como Enquest y Saipem destacan por rentabilidades por encima del 100% y del 80%, lo que hemos aprovechado para reducir nuestras exposiciones. En general, estas y otras revalorizaciones nos han permitido rotar la cartera

En cuanto a la parte de cartera ibérica, entre las compañías que más han contribuido a esta rentabilidad destacan Meliá y Técnicas Reunidas.

Conclusiones

En primer lugar, como ya sabemos, que hay que tener paciencia. Cuando se compran negocios con problemas, conviene entender si son temporales o estructurales, y a veces las cosas empeoran antes de mejorar.

Por otro lado, es importante, que en ocasiones los riesgos y oportunidades pueden ser mayores que lo que uno anticipa inicialmente, y en estos casos, conviene ser honesto con uno mismo. Esto nos puede obligar a vender la posición para reevaluar mejor los escenarios. Haciéndolo desde fuera, podemos reducir ciertos sesgos y ponerle más perspectiva.

Hay que ser muy rigurosos en la aplicación de nuestro proceso de inversión y conocer muy bien el negocio que estamos comprando, el equipo gestor y el plan que proponen (es decir haber hecho bien los deberes) porque es probable que el mercado nos ponga a prueba una o varias veces, como nos ha sucedido con las caídas iniciales y, más recientemente, con las de comienzos de 2025.

Nuestro objetivo es comprar buenos negocios con altos descuentos sobre su valoración intrínseca, por lo que creamos valor en los momentos de debilidad temporal de una compañía, lo que nos permite invertir en negocios sólidos con un descuento todavía mayor.

En definitiva, esta es la esencia de lo que hacemos: comprar buenas compañías cuando, por razones temporales o equivocadas, nadie las quiere y conservan un gran potencial, y venderlas cuando el mercado termina reflejando su verdadero valor. Parece sencillo, pero requiere paciencia y seguir a rajatabla un proceso inversor estricto, que nos permite mantener la convicción a la hora de comprar, ser disciplinados a la hora de vender, y de esa forma seguir creando valor para nuestros partícipes.

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. La Sociedad no se gestiona en referencia a ningún índice siendo un fondo activo.

Durante el primer semestre de 2026, el índice, BBG Europe Developed Markets ha obtenido una rentabilidad positiva del 10,5%. Desde el nacimiento del fondo, ha obtenido una rentabilidad del 110,5%.

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

La evolución del patrimonio durante el semestre ha sido positiva, pasando de 18 millones de EUR a cierre de diciembre de 2025, a 22 millones de EUR a cierre de este semestre de 2026.

Por su parte, el número de accionistas totales ha aumentado desde los 201 partícipes a cierre diciembre de 2025, a 226

partícipes a cierre de este primer semestre de 2026.

En lo relativo a la rentabilidad, durante el primer semestre de 2026, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del 14,1%. Desde su nacimiento, el fondo Cobas Value Sicav ha obtenido una rentabilidad del 97,4%.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el semestre ha sido el 0,54%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito y otros gastos de gestión corriente. La gestora del FI no recibe comisiones ni ingresos de otras sociedades el grupo.

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 1º semestre Benchmark

Cobas Selección FI Clase A 14,4% 10,5%

Cobas Selección FI Clase B 14,2% 10,5%

Cobas Selección FI Clase C 14,1% 10,5%

Cobas Selección FI Clase D 13,9% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase A 15,8% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase B 15,6% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase C 15,5% 10,5%

Cobas Internacional FI Clase D 15,3% 10,5%

Cobas Iberia FI Clase A 6,5% 15,0%

Cobas Iberia FI Clase B 6,4% 15,0%

Cobas Iberia FI Clase C 6,3% 15,0%

Cobas Iberia FI Clase D 6,2% 15,0%

Cobas Grandes Compañías FI Clase A 17,9% 12,7%

Cobas Grandes Compañías FI Clase B 17,8% 12,7%

Cobas Grandes Compañías FI Clase C 17,8% 12,7%

Cobas Grandes Compañías FI Clase D 17,7% 12,7%

Cobas Renta FI 7,7% 1,0%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre salimos por completo de siete compañías que, a cierre de 2025, representaban conjuntamente alrededor del 7% del fondo. Además, redujimos nuestra exposición a otras posiciones ya existentes. La liquidez generada por ambas vías se reinvertió en diecisiete nuevas compañías que, a cierre de junio, alcanzaban un peso conjunto cercano al 20%, entre las que destacan JD Sports y Exor.

b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC, no ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo.

d. Otra información sobre inversiones.

Destacan especialmente la contribución de Kosmos, Golar y TGS. En el lado negativo, las que más han restado han sido Douglas, Elior Group y Renault.

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.

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 de la Sociedad ha sido del 11,09%. El VaR histórico acumulado alcanzó un 9,45%.

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.

En este primer semestre de 2026, el fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis por importe de 2.278,67 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.

El valor objetivo de la cartera, 5,6€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 112%. 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 realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

Como consecuencia de este potencial, estamos invertidos en torno al 99%, en los límites del máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER estimado, ajustado a equity, de 7,5x y un ROCE del 28%.

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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012L29 - REPO BNP Paribas, S.A. 1,60 2026-01-02	EUR	0	0,00	405	2,23
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	405	2,23
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	405	2,23
XXXXXXXXXXXX - ACCIONES Resto Renta Variable Interior	EUR	892	4,06	631	3,49
ES0171996095 - ACCIONES Grifols SA	EUR	355	1,62	318	1,75
ES0176252718 - ACCIONES Melia Hotels Intern.	EUR	558	2,55	362	1,99

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr	EUR	263	1,20	313	1,72
ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas SA	EUR	339	1,55	294	1,62
ES0157097017 - ACCIONES Laboratorio Almirall	EUR	379	1,73	306	1,68
TOTAL RV COTIZADA		2.786	12,71	2.223	12,25
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.786	12,71	2.223	12,25
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.786	12,71	2.628	14,48
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
JE00BVSJYW51 - ACCIONES B&M European Value	GBP	358	1,64	0	0,00
GB00BYN59130 - ACCIONES Domino's Pizza Group	GBP	244	1,11	0	0,00
KYG4232C1087 - ACCIONES Haitian Internationa	HKD	345	1,58	0	0,00
GB00BM8Q5M07 - ACCIONES JD Sports Fashion	GBP	639	2,92	0	0,00
DE000BEAU1Y4 - ACCIONES DOUGLAS AG	EUR	378	1,73	222	1,22
FR0011950732 - ACCIONES Elor Group	EUR	366	1,67	0	0,00
GB00BYXJC278 - ACCIONES Ibstock PLC	GBP	276	1,26	212	1,17
CA5889141019 - ACCIONES Meren Energy Inc	SEK	186	0,85	225	1,24
JE00BN574F90 - ACCIONES Wizz Air Holdings	GBP	642	2,93	455	2,50
FR0000031775 - ACCIONES Vicat, S.A.	EUR	218	1,00	0	0,00
BRRECVCANOR3 - ACCIONES Petroreconcavo, S.A.	BRL	263	1,20	255	1,40
DE000SAFH001 - ACCIONES SAF-HOLLAND SE	EUR	319	1,46	280	1,54
KYG2177B1014 - ACCIONES CK Asset Holdings	HKD	283	1,29	297	1,63
FR0000051807 - ACCIONES Teleperformance SE	EUR	266	1,22	325	1,79
BMG1466R1732 - ACCIONES Borr Drilling Limit	USD	462	2,11	330	1,82
FR0000053381 - ACCIONES Derichebourg SA	EUR	0	0,00	389	2,14
IT0005495657 - ACCIONES Saipem SPA	EUR	0	0,00	276	1,52
BRBRAVACNOR3 - ACCIONES Brava Energía SA	BRL	417	1,91	445	2,45
DE0005785802 - ACCIONES Fresenius Medical	EUR	269	1,23	0	0,00
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	0	0,00	430	2,37
DE000BAY0017 - ACCIONES Bayer AG-REG	EUR	573	2,62	364	2,01
GB00BG12Y042 - ACCIONES Energiean PLC	GBP	305	1,39	0	0,00
BMG1738J1247 - ACCIONES Bw Offshore LTD	NOK	599	2,74	530	2,92
BMG0702P1086 - ACCIONES BW Energy LTD	NOK	532	2,43	502	2,76
IT0005241762 - ACCIONES Cofide	EUR	244	1,11	246	1,36
US92556V1061 - ACCIONES Viatris INC	USD	362	1,65	377	2,08
KYG217651051 - ACCIONES CK Hutchison Holding	HKD	717	3,27	660	3,63
FR0011476928 - ACCIONES FNAC	EUR	0	0,00	322	1,77
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LTD	USD	329	1,50	0	0,00
DK0060497295 - ACCIONES Matas A/S	DKK	221	1,01	0	0,00
IT0000076486 - ACCIONES DanieCo	EUR	229	1,05	560	3,08
NL0012059018 - ACCIONES Exor N.V.	EUR	488	2,23	0	0,00
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical	USD	0	0,00	266	1,46
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	441	2,01	380	2,09
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	0	0,00	222	1,22
XXXXXXXXXXXX - ACCIONES Resto Renta Variable Exterior	EUR	5.686	25,94	4.632	25,50
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Currys Plc	GBP	351	1,60	323	1,78
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	373	1,70	302	1,66
FR0000039299 - ACCIONES Bolloré	EUR	278	1,27	0	0,00
DE000PAH0038 - ACCIONES Porsche AG	EUR	307	1,40	0	0,00
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	96	0,44	771	4,24
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	709	3,24	727	4,00
TOTAL RV COTIZADA		18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.772	85,71	15.325	84,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.558	98,42	17.953	98,83

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 aplica en este informe

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

No aplica en este informe