

## COBAS VALUE, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2482

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) COBAS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **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:

### Dirección

Paseo de la Castellana, 53, 2º  
28046 - Madrid  
+34917556800

### 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 SICAV

Fecha de registro: 12/09/2002

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

#### Categoría

Otros      Vocación inversora: Global      Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,20	0,67	0,81
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	8.501.589,00	8.943.802,00
Nº de accionistas	212,00	209,00
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	9.904	1,1649	1,1600	1,3629
2021	10.539	1,1803	0,8917	1,2497
2020	6.216	0,8918	0,5812	1,1585
2019	7.863	1,1507	0,9208	1,1837

### 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	0,32	0,00	0,32	0,96	0,00	0,96	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

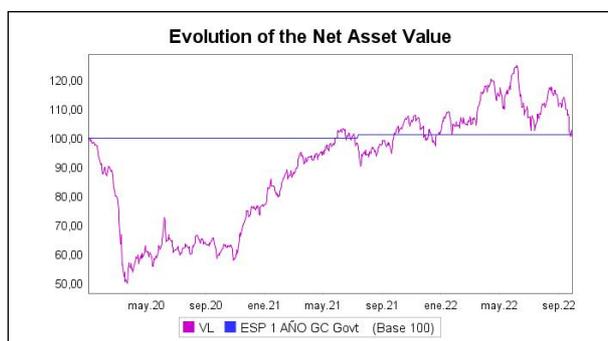
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
-1,31	-6,08	-7,63	13,77	-0,65	32,35	-22,50	11,60	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,05	0,34	0,34	0,36	0,41	1,66	1,91	1,91	0,47

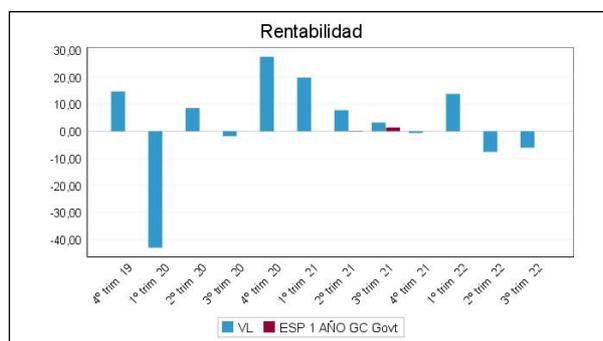
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

N/D

## 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	9.630	97,23	10.812	97,46
* Cartera interior	939	9,48	965	8,70
* Cartera exterior	8.691	87,75	9.847	88,76
* 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)	143	1,44	112	1,01
(+/-) RESTO	130	1,31	169	1,52
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.904</b>	<b>100,00 %</b>	<b>11.094</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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.094	11.405	10.539	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,12	5,48	-4,36	-191,99
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,47	-8,20	-1,34	-34,38
(+) Rendimientos de gestión	-5,11	-7,85	-0,21	-36,04
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,47	0,79	1,41	-41,15
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,80	-7,19	2,33	-48,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,77	-1,41	-3,86	23,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,04	-0,09	-68,46
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,35	-1,12	2,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,32	-0,31	-0,96	-0,54
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,03	-0,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	-0,36
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,02	-36,07
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,07	191,62
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>9.904</b>	<b>11.094</b>	<b>9.904</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

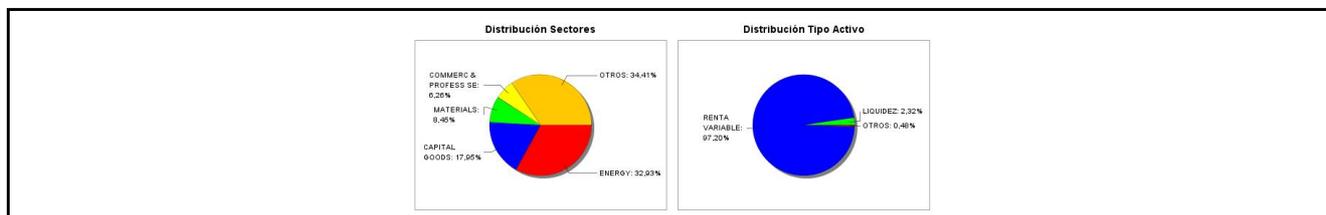
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	939	9,47	965	8,70
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	939	9,47	965	8,70
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	939	9,47	965	8,70
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	8.688	87,72	9.837	88,68
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	8.688	87,72	9.837	88,68
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.688	87,72	9.837	88,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.627	97,19	10.802	97,38

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Dólar USA	C/ Futuro Dólar Euro FX CME Dec22	2.057	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2057	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2057</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X

	SI	NO
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

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 tercer trimestre de 2022 ha sido negativo para los mercados financieros. Comenzamos con un mes de julio positivo para las bolsas tras las fuertes correcciones experimentadas a finales del segundo trimestre. Estas alzas venían explicadas fundamentalmente por las expectativas de que los bancos centrales levantasen el pie del acelerador en sus decisiones en términos de política monetaria. Pero desde mediados del mes de agosto, tras las declaraciones de miembros de los principales bancos centrales expresando su preocupación por contener la inflación con mensajes cada vez más agresivos en su confirmando que para volver a la estabilidad de precios probablemente requiera mantener una postura política restrictiva durante más tiempo, ha provocado grandes correcciones en todas las principales clases de activos. La mayoría de los índices cierran el trimestre cercanos a sus mínimos anuales, encadenando tres trimestres consecutivos a la baja. La alta inflación que se mantiene en niveles más elevados en décadas ha provocado que los bancos centrales prioricen su control al crecimiento económico, manteniendo el endurecimiento monetario e incrementando el pesimismo en

los mercados. Este escenario de alta inflación y elevados tipos de interés ha lastrado considerablemente las expectativas de crecimiento económico mundial provocando correcciones en el mercado de renta variable y renta fija

Hemos finalizado el trimestre prácticamente planos pese a las caídas que presentan el resto de índices bursátiles, gracias a que nuestras tesis de inversión son claras y bien fundamentadas, con amplio conocimiento de los negocios, que cuentan con barreras de entrada lo cual les dota de la resiliencia indispensable para poder mantener un crecimiento estructural. Seguimos confiando en la visibilidad del negocio de las compañías en las que estamos invertidos y su generación de flujos de caja futuros, aspecto fundamental ante la incertidumbre actual.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El tercer trimestre del año 2022 ha sido especialmente negativo para las bolsas mundiales, encadenando tres trimestres de caídas, lo que ha llevado a que la mayoría de los índices marquen sus niveles mínimos del año. Se trata de uno de los peores comportamientos de los mercados en los últimos 20 años.

El principal motivo que ha propiciado esta situación de los mercados sigue siendo la alta inflación, que se encuentra en su nivel más elevado en décadas. Esto ha provocado que los bancos centrales comiencen a subir los tipos de interés para tratar de mantener la inflación a raya. Sin embargo, la subida de tipos está generando una ralentización de las principales economías del mundo y, lo que es peor, una probable recesión económica. Todo ello ya lo hemos comentado con detalle en cartas trimestrales anteriores, y es el resultado de las políticas monetarias ultra expansivas promovidas por los principales bancos centrales durante los últimos 14 años.

En esta situación de incertidumbre del mercado nosotros nos estamos defendiendo razonablemente bien, haciendo lo que siempre hemos hecho, invertir en:

- Negocios de calidad: Compañías con ROCEs elevados (cerca del 30% en la cartera internacional y del 25% en la cartera ibérica), con balances sólidos (caja neta o muy poca deuda), y con poder de fijación de precios, es decir, capaces de trasladar la inflación y defenderse de ella.
- Negocios que conocemos muy bien y muy baratos: El seguimiento de estos negocios a lo largo de los últimos 5 años nos permite tener un grado muy alto de convicción y seguridad en las valoraciones. Pocas veces en los últimos 30 años hemos encontrado compañías de esta calidad con unos precios tan infravalorados, cotizando de media a 5 – 6x beneficios.
- Compañías con buenos equipos directivos y dueños detrás: el conocido “skin in the game” que consiste en una situación en la que los directivos y dueños de las empresas utilizan su propio dinero para comprar acciones de las compañías que dirigen. A fin de cuentas, esto es similar a lo que hacemos nosotros, que invertimos nuestro dinero en los fondos de Cobas.

Insistimos, pocas veces en los últimos 30 años hemos encontrado compañías de esta calidad con unos precios tan infravalorados combinados a su vez con un conocimiento tan profundo de las mismas.

Todo lo anterior, resultado de la labor que desde el equipo de inversión venimos realizando, ha generado el mayor potencial de revalorización de nuestra historia en nuestras carteras. Pensamos que nuestros fondos valen entre dos y tres veces más que el valor liquidativo actual.

Es un fenómeno curioso pero lógico, por las siguientes 3 razones:

- A pesar del comportamiento positivo de los fondos durante los últimos 18 meses, especialmente si los comparamos con el resto del mercado, el valor liquidativo está casi plano respecto al que teníamos cuando iniciamos Cobas hace 5 años y, por tanto, todavía se encuentra muy lejos del crecimiento que esperamos.
- En paralelo, nuestras compañías han continuado generando valor con el paso del tiempo, que se ha ido embalsando a la espera de ser reconocido. Este valor embalsado ha sido la causa principal de que el valor liquidativo de nuestras carteras se encuentre en máximos históricos.

Resulta interesante el ejemplo de nuestras compañías de infraestructuras de GNL (Golar y Exmar) donde a pesar de unas revalorizaciones muy importantes durante el último año, los negocios han seguido mejorando casi cada día, dando lugar a un aumento de nuestro valor estimado.

El tiempo juega a favor de los buenos negocios con buenos equipos directivos, permitiéndoles aumentar el valor. Cuando y cómo el mercado reconocerá ese valor no está en nuestras manos, pero estamos muy cómodos siendo propietarios de compañías que valen más cada día.

- Como es natural, hemos aprovechado las recientes caídas del mercado durante los últimos meses para invertir más en las compañías que peor se han comportado y que mejor conocemos, reemplazando a otras que se han comportado bien, como IPCO, Cairn e International Seaways. Todo ello ha contribuido a aumentar el valor estimado de nuestros fondos.

También hemos invertido en algunas empresas nuevas, aunque esto ha sido algo relativamente marginal, ya que a pesar de que tienen valoraciones cercanas al doble de su precio actual, muchas de ellas no han podido entrar en la cartera, dado que los negocios que actualmente forman parte de ella tienen unos potenciales de revalorización muy superiores. Por último, es importante destacar la importancia de no caer en la tentación de intentar predecir lo que va a hacer el mercado en el futuro, especialmente en momentos de mucha volatilidad y negatividad como el actual.

En primer lugar, porque es imposible saber lo que hará el mercado, por definición, sobre todo en el corto plazo. En segundo lugar, porque nos puede llevar a cometer errores de inversión de peso que afecten negativamente a nuestras rentabilidades. Como se ve en la siguiente tabla, los inversores que se perdieron las rentabilidades de los diez mejores días del S&P500 obtuvieron rentabilidades significativamente peores, incluso negativas, respecto a los inversores que se mantuvieron invertidos sin hacer movimientos.

c. Índice de referencia.

La gestión no está referenciada a ningún índice de referencia.

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

La evolución del patrimonio durante el trimestre ha sido negativa pasando de 11,1 millones de EUR a cierre de junio 2022, a 10,0 miles de EUR a cierre de este tercer trimestre de 2022.

Por su parte, el número de accionistas totales ha aumentado desde los 209 accionistas a cierre de junio, a 212 accionistas a cierre de este tercer trimestre de 2022.

En lo relativo a la rentabilidad, durante el tercer trimestre de 2022, la cartera ha obtenido una rentabilidad negativa del -6,0%. Desde que el vehículo comenzó a invertir en renta variable, en marzo de 2018, ha obtenido una rentabilidad del -13,1%.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el trimestre el 0,34%. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito y otros gastos de gestión corriente.

La gestora del FI no recibe comisiones ni ingresos de otras sociedades el grupo.

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

Durante el tercer trimestre de 2022, la cartera ha obtenido una rentabilidad negativa del -6,0%. frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

3er trimestre 2022 Desde inicio

Cobas Selección FI Clase B -5,89% -3,10%

Cobas Selección FI Clase C -5,95% -12,30%

Cobas Selección FI Clase D -6,01% 29,20%

Cobas Internacional FI Clase B -5,10% -1,60%

Cobas Internacional FI Clase C -5,16% -14,00%

Cobas Internacional FI Clase D -5,22% 33,80%

Cobas Iberia FI Clase B -12,57% -11,30%

Cobas Iberia FI Clase C -12,62% -13,20%

Cobas Iberia FI Clase D -12,68% 3,30%

Cobas Grandes Compañías FI Clase B -6,77% -4,90%

Cobas Grandes Compañías FI Clase C -6,75% -17,80%

Cobas Grandes Compañías FI Clase D -6,81% 14,50%

Cobas Renta FI -1,20% -0,40%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el tercer trimestre hemos salido por completo en International Seaways, Cairn Energy, IPCO y Mediaset España con un peso conjunto de aproximadamente 3,7% de la cartera. En lo que respecta a entradas, hemos entrado en 3R Petroleum, CAF, Tubacex, Jhonson Electirc Holdings, Ichikoh Industries, Petronor E&P

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 98%, a la divisa del fondo, euros, a través de futuros sobre el euro/USD.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

d. Otra información sobre inversiones.

Las mayores contribuciones positivas al resultado de la cartera durante este tercer trimestre de 2022 han sido: Golar (+1,2%), Exmar (+1,1%) y Teekay Corp (+0,5%) Por la parte de la contribución negativa destacan: Atalaya Mining (-0,9%), Currys (-0,6%) y Babcock (-0,6%).

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 21,27%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 16,93%.

### 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.

Durante el ejercicio 2022 la Sociedad ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores en cartera.

### 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, 3,2€/acción, se sitúa muy por encima del precio actual, con un potencial de revalorización del 176%%. 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.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 98%, en los límites del máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 5,3x y un ROCE del 32%.

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
<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
ES0121975009 - ACCIONES CAAF	EUR	48	0,48	0	0,00
ES0152503035 - ACCIONES Mediaset España	EUR	0	0,00	48	0,43
ES0175438003 - ACCIONES Prosegur Comp Segur	EUR	97	0,98	94	0,84
ES0105229001 - ACCIONES Prosegur Cash	EUR	116	1,17	106	0,95
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr	EUR	81	0,81	97	0,87
ES0178165017 - ACCIONES Tecnicas Reunidas SA	EUR	207	2,09	216	1,95
ES0164180012 - ACCIONES Miquel y Costas	EUR	59	0,60	68	0,62
ES0132945017 - ACCIONES Tubacex	EUR	30	0,30	0	0,00
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	207	2,09	234	2,11
ES0114820113 - ACCIONES Vocento	EUR	94	0,95	103	0,93
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		939	9,47	965	8,70
<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>		939	9,47	965	8,70
<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>		939	9,47	965	8,70
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
<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
NO0011157232 - ACCIONES PetroNor E&P ASA	NOK	3	0,03	0	0,00
BMG5150J1577 - ACCIONES Johnson Electric H.	HKD	79	0,80	0	0,00
JP3141600001 - ACCIONES chikoh Industries	JPY	48	0,48	0	0,00
BRRRRPACNOR5 - ACCIONES 3R Petroleum Oleo	BRL	114	1,15	0	0,00
IL0010827181 - ACCIONES Taro Pharmaceutical	USD	17	0,17	28	0,25
CA1348082035 - ACCIONES Canacol Energy LTD	CAD	81	0,81	76	0,68
SE0007897079 - ACCIONES Academedia AB	SEK	108	1,09	109	0,99
BMG383271050 - ACCIONES Geopark LTD	USD	123	1,24	123	1,10
GB00BG12Y042 - ACCIONES Energiean PLC	GBP	149	1,50	139	1,25
BMG9400S1329 - ACCIONES Vtech Holdings LTD	HKD	90	0,91	120	1,08
IT0005119810 - ACCIONES Avio SpA	EUR	100	1,01	118	1,06
CA29446Y5020 - ACCIONES Equinox Gold Corp.	USD	179	1,81	170	1,54
IT0005105231 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	122	1,23	138	1,24
GB00B635TG28 - ACCIONES Enquest PLC	GBP	134	1,36	142	1,28
MHY2687W1084 - ACCIONES Gaslog Partners LP	USD	162	1,64	163	1,46
BMG1738J1247 - ACCIONES Bw Offshore LTD	NOK	182	1,84	218	1,97
BMG0702P1086 - ACCIONES BW Energy LTD	NOK	163	1,64	198	1,79
US68622V1061 - ACCIONES Organon & CO	USD	84	0,85	107	0,97
JP3192800005 - ACCIONES Okamoto Inds Inc	JPY	95	0,96	102	0,92
NO0010564701 - ACCIONES Panoro Energy ASA	NOK	112	1,13	133	1,20
IT0005241762 - ACCIONES Cofide	EUR	292	2,95	298	2,69
IT0003127930 - ACCIONES Caltagirone Spa	EUR	90	0,90	99	0,89
FR0013181864 - ACCIONES CGG	EUR	62	0,62	74	0,67
DE0005785604 - ACCIONES Fresenius SE	EUR	107	1,08	114	1,03
US29273V1008 - ACCIONES Energy Transfer LP	USD	156	1,58	202	1,82
GB00BN0SMB92 - ACCIONES Capricorn Energy PLC	GBP	0	0,00	138	1,24
US92556V1061 - ACCIONES Viatrix INC	USD	162	1,63	215	1,94
PTIBS0AM0008 - ACCIONES Ibersol SGPS SA	EUR	83	0,84	105	0,94
KYG217651051 - ACCIONES CK Hutchison Holding	HKD	96	0,97	110	0,99

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0082521081 - ACCIONES Affil Managers	USD	213	2,15	211	1,90
GB00BYQB9V88 - ACCIONES TI Fluid Systems PLC	GBP	89	0,89	102	0,92
CA46016U1084 - ACCIONES Internat Petroleum	SEK	0	0,00	62	0,56
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LTD	USD	189	1,91	215	1,94
LU0075646355 - ACCIONES Subsea 7 S.A.	NOK	171	1,73	140	1,26
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	230	2,32	225	2,03
IT0005043507 - ACCIONES OVIS SPA	EUR	113	1,15	98	0,88
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	163	1,64	241	2,17
KR7066571001 - ACCIONES LG Electronics-Pref	KRW	81	0,82	101	0,91
IT000076486 - ACCIONES DanieCo	EUR	299	3,02	348	3,14
MHY2188B1083 - ACCIONES Dyngas Lng Partners	USD	80	0,81	96	0,86
MHY8564W1030 - ACCIONES Teekay Corp.	USD	197	1,99	173	1,56
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	0	0,00	159	1,43
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical	USD	178	1,80	196	1,77
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	92	0,92	101	0,91
PTSEM0AM004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	204	2,06	231	2,08
NO0010576010 - ACCIONES WilhASA	NOK	104	1,05	127	1,15
NO0010571698 - ACCIONES WilhASA	NOK	214	2,16	263	2,37
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	94	0,95	107	0,96
KR7003551009 - ACCIONES LG Corp Pref	KRW	33	0,33	35	0,32
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	35	0,35	43	0,39
JP3505800007 - ACCIONES Daiwa Industries LTD	JPY	96	0,97	95	0,86
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	159	1,61	183	1,65
GB00BTC0LB89 - ACCIONES DFS Furniture	GBP	87	0,88	78	0,70
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Currys Plc	GBP	362	3,66	452	4,08
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	44	0,44	42	0,38
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	408	4,12	488	4,40
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	234	2,36	232	2,09
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	179	1,81	236	2,13
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	215	2,17	350	3,16
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	714	7,21	802	7,23
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	220	2,22	167	1,50
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.688</b>	<b>87,72</b>	<b>9.837</b>	<b>88,68</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.688</b>	<b>87,72</b>	<b>9.837</b>	<b>88,68</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.688</b>	<b>87,72</b>	<b>9.837</b>	<b>88,68</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.627</b>	<b>97,19</b>	<b>10.802</b>	<b>97,38</b>

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)