

COBAS VALUE, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2482

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) 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.

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 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,44	0,35	0,80	0,51
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,52	3,12	0,26	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	7.860.965,00	7.744.669,00
Nº de accionistas	161,00	161,00
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	13.959	1,7757	1,5993	1,7757
2023	11.033	1,4487	1,2926	1,4489
2022	11.030	1,2927	1,1600	1,4472
2021	10.539	1,1803	0,8917	1,2497

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	1,02	0,00	1,02	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

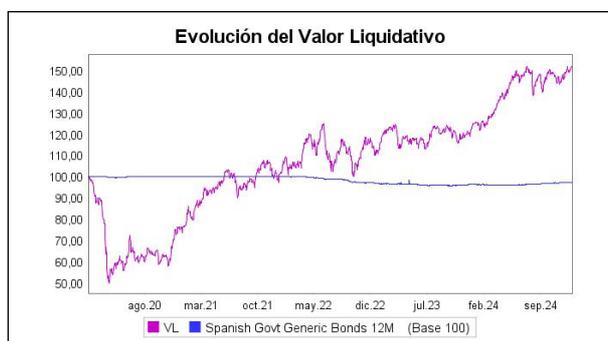
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
22,57	3,31	0,76	8,34	8,69	12,08	9,52	32,35	11,60

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,16	0,30	0,29	0,27	0,30	1,38	1,39	1,66	1,91

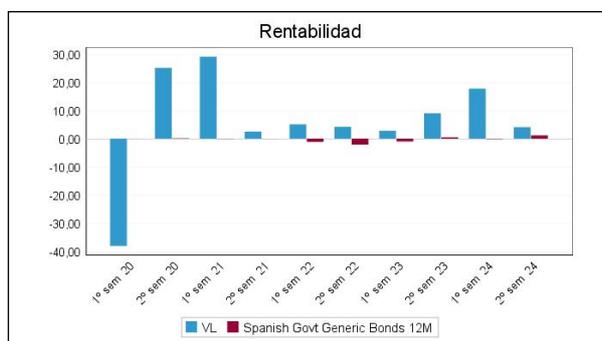
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	13.868	99,35	12.780	96,73
* Cartera interior	1.721	12,33	1.288	9,75
* Cartera exterior	12.147	87,02	11.493	86,99
* 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)	36	0,26	259	1,96
(+/-) RESTO	55	0,39	172	1,30
TOTAL PATRIMONIO	13.959	100,00 %	13.212	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.212	11.033	11.033	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,50	1,65	3,15	0,31
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,12	16,41	19,94	-72,36
(+) Rendimientos de gestión	4,80	17,17	21,38	-69,26
+ Intereses	0,00	0,03	0,03	-86,00
+ Dividendos	1,51	1,48	2,99	12,03
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,06	15,69	18,15	-78,51
± 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	0,22	-0,02	0,21	-1.246,96
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,79	-1,44	-9,44
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,52	-1,02	6,80
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,03	1,40
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,08	78,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,01	-0,04	221,42
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,22	-0,27	-69,42
(+) Ingresos	-0,02	0,03	0,00	-196,01
+ 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	-0,02	0,03	0,00	-196,01
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.959	13.212	13.959	

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

3. Inversiones financieras

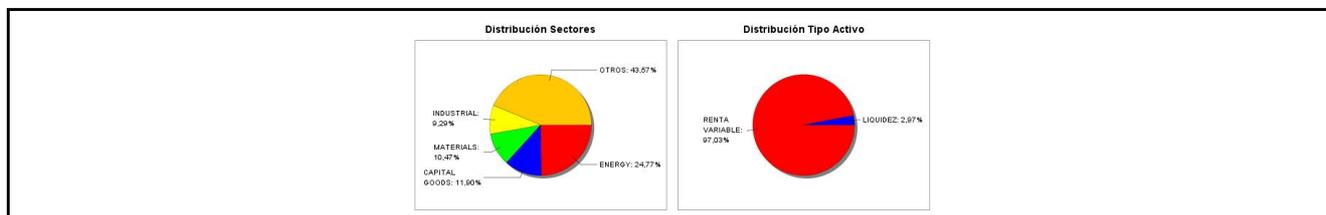
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	324	2,32	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	324	2,32	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.397	10,00	1.287	9,74
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	1.397	10,00	1.287	9,74
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	1.721	12,32	1.287	9,74
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	12.145	86,99	11.495	86,98
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	12.145	86,99	11.495	86,98
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	12.145	86,99	11.495	86,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.866	99,31	12.782	96,72

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

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, para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 18.563.490,00 euros y un rendimiento total de 2.200,94 euros.

Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisas con el depositario por importe de 1.750.237,35€

Durante el periodo se han realizado operaciones de venta de divisas con el depositario por importe de 2.478.977,62€

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 segundo semestre del año estuvo marcado por la incertidumbre ante una posible desaceleración del crecimiento económico en las principales economías desarrolladas. Durante el verano unos datos económicos peores de lo esperado en EE. UU., junto con la subida de tipos de interés por parte del Banco de Japón, afectaron al denominado como "carry trade", lo que provocó caídas en los mercados y un aumento en la volatilidad.

No obstante, el panorama cambió drásticamente cuando la Reserva Federal sorprendió al mercado con una reducción de tipos de interés de 50 puntos básicos. En noviembre, la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales, junto con la consolidación de la mayoría republicana, impulsaron los mercados estadounidenses, favoreciendo especialmente a las small caps, gracias a las perspectivas de desregulación.

En contraste, la renta variable europea sufrió ligeras caídas, motivadas por las crecientes preocupaciones respecto a las políticas comerciales de la nueva administración estadounidense. Además, varios países europeos evidenciaron signos de debilidad económica, lo que alimentó las expectativas de recortes adicionales en los tipos de interés por parte de los bancos centrales de la región.

A pesar de las persistentes preocupaciones por la inflación y los riesgos geopolíticos, los mercados globales cerraron 2024 con un desempeño positivo en términos generales. El año se caracterizó en gran medida por ser una continuación de las tendencias vistas en 2023. En particular, el avance en Wall Street fue liderado por las principales tecnológicas conocidas como las "Siete magníficas", impulsadas por el auge de la inteligencia artificial. Estas compañías han crecido tanto que representen ya una tercera parte del tamaño del S&P 500.

En contraste con las expectativas negativas de hace un año, los expertos miran con optimismo hacia 2025. Sin embargo, persiste la incertidumbre sobre las políticas proteccionistas del presidente electo Donald Trump, las decisiones de los bancos centrales y la salud económica de Europa y China. Además, muchos de los riesgos geopolíticos que marcaron 2024 continúan latentes, que, sumados a la alta concentración en varios índices, añade un factor adicional de vulnerabilidad a los mercados.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el 2024 nuestros fondos han continuado con la buena evolución de los últimos años. Nuestra Cartera Internacional se ha revalorizado un 23,4% y nuestra Cartera Ibérica un 12,1%. La Cartera Internacional ha superado ampliamente su índice de referencia, el BBG Europe Developed Markets, que se revalorizó un 9% en 2024. En cambio, nuestra Cartera Ibérica lo ha hecho ligeramente peor que su índice, que ha subido un 16,4%.

Estas rentabilidades se explican por la buena evolución de la cotización de varias de nuestras principales compañías durante el año, como por ejemplo Teva (+110%), Golar (+88%), Currys (+86%) y Babcock (+27%) en nuestra Cartera Internacional; y en nuestra Cartera Ibérica: Arteché (+88%), Técnicas Reunidas (+35%), e Insur (+27%), entre otras. A lo anterior se suma la OPA que recibimos a final de año sobre TI Fluid Systems, que representaba un peso del 2% en nuestra Cartera Internacional en el momento de recibir la OPA, y que dio lugar a una revalorización del precio de la acción del 53% desde el anuncio y del 29% en el año. A continuación, describimos brevemente algunos de los movimientos más destacados.

Golar

Golar ha sido nuestra principal posición en la Cartera Internacional durante más de tres años y ha formado parte de nuestro top 5 durante los últimos 5 años. 2024 ha sido el año en el que el mercado ha empezado a reconocer el valor de la compañía, conforme se han ido ejecutando una serie de hitos empresariales relevantes. En primer lugar, el nuevo contrato

firmado para su infraestructura de licuefacción flotante Hilli por una duración de 20 años, una vez que termine su actual contrato en 2026. Este contrato tiene como objeto la reasignación del barco a Argentina, para licuefacción y exportación de gas proveniente del yacimiento de Vaca Muerta, de manera que es de importancia estratégica para dicho país. Tiene unas condiciones económicas muy atractivas para Golar, y lo que es más importante, podría ser el primero de varios en Argentina. En segundo lugar, la compañía ha continuado con la ejecución del proyecto de Gimi, terminando la construcción y llevando el barco hasta su destino en la costa de Mauritania y Senegal, donde ahora se encuentra preparado para comenzar a producir GNL en el marco de un contrato de 20 años con BP y Kosmos. Todo lo anterior nos lleva a la conclusión de que Golar todavía mantiene un potencial atractivo y por eso sigue teniendo un peso relevante en cartera.

Teva

El mercado empieza a reconocer que el equipo gestor está cumpliendo su plan estratégico "pivot to growth", enfocado en el crecimiento y desarrollo de productos innovadores. Tienen varios productos nuevos que debieran entrar en el mercado durante los próximos años, lo que nos ofrece buenas perspectivas de crecimiento a futuro. A pesar de la importante subida del año pasado (+110%), cotiza a 8 veces flujo de caja estimado de 2025.

Currys

En febrero el fondo americano Elliott lanzó varias ofertas por la compañía, que con buen criterio fueron rechazadas rápidamente por el Consejo al resultar del todo insuficientes. También por esas fechas el gigante de distribución chino JD.com expresó interés por la compañía, aunque no se llegó a materializar. Todo esto, unido al buen comportamiento del negocio, especialmente en Reino Unido, ha hecho que la acción haya subido casi un 90% en el año. A pesar de esta subida, el potencial de Currys sigue siendo muy elevado y por eso sigue teniendo un peso superior al 4% en nuestra Cartera Internacional. Las buenas perspectivas del negocio se han confirmado en los últimos resultados del periodo de Black Friday/Navidad, en los que, por primera vez en 4 años, tanto el negocio en Reino Unido, como el negocio de los Países Nórdicos, han reportado ventas comparables positivas de manera simultánea.

Técnicas Reunidas

Tras varios años en los que la compañía ha estado centrada en reconducir el negocio y solucionar los problemas que surgieron a raíz del Covid 19, en 2024 Técnicas Reunidas ha consolidado su recuperación y demostrado una buena ejecución operativa. Como muestra de ello, la cartera de nuevos proyectos ha llegado a máximos históricos, los márgenes operativos se han estabilizado en torno al 4% y el balance se encuentra en una situación saneada y similar a la que tenía antes del impacto del Covid. Además, en mayo anunciaron un nuevo plan estratégico a medio plazo que muestra una línea de crecimiento de ingresos y márgenes muy interesante. Con todo, sigue cotizando a 5x flujo de caja estimado 2025 y muestra un potencial de revalorización muy alto, por lo que todavía representa una de nuestras principales posiciones en la Cartera Ibérica.

Potencial de las carteras

A pesar del buen comportamiento de los fondos, hemos continuado trabajando para aumentar el valor estimado de nuestras carteras, manteniendo el potencial de revalorización claramente por encima del 100%. Lo anterior es una consecuencia natural de la aplicación de nuestro proceso inversor, que explicamos con detalle durante nuestra última conferencia anual, y donde uno de los pilares principales es la rotación de carteras. Reducimos el peso o vendemos por completo las compañías que lo han hecho bien, donde el valor estimado y el potencial de revalorización han caído, como por ejemplo Golar, Teva y Currys. Al mismo tiempo, aumentamos el peso en las compañías que lo han hecho peor, e invertimos en nuevas compañías donde el valor estimado es mayor, incrementando el potencial de las carteras. Un ejemplo de nueva compañía en la Cartera Internacional es Derichebourg, que describimos brevemente a continuación.

Derichebourg

Derichebourg es una empresa francesa especializada en el negocio de reciclado de metales, especialmente acero, cobre y aluminio, con posiciones de liderazgo en Francia, España y centro Europa. El reciclado de metales es un negocio con barreras de entrada claras, principalmente economías de escala, lo que hace que el ROCE sea atractivo. También tiene un negocio de servicios municipales muy estable y que compensa en parte la ciclicidad del reciclaje, así como un porcentaje de control en Elior, líder en servicios de catering en Francia. Derichebourg está cotizando muy por debajo de nuestro valor estimado y reúne los requisitos necesarios para formar parte de la cartera con un peso cercano al 2,5% a finales del 2024.

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 informativos o comparativos. El fondo no se gestiona en referencia a ningún índice siendo un fondo activo.

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

La evolución del patrimonio durante el semestre ha sido positiva, pasando de 13,2 millones de EUR a cierre de junio de 2024, a 14 millones de EUR a cierre de este semestre de 2024.

Por su parte, el número de accionistas totales se ha mantenido en 161 accionistas a cierre de este segundo semestre de 2024.

En lo relativo a la rentabilidad, durante este segundo semestre de 2024, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del 4,1%. Así, la rentabilidad acumulada en el ejercicio 2024 asciende al 22,6%.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el semestre ha sido el 0,59%. El acumulado en el ejercicio asciende al 1,16%. 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 4,3% -0,3%

Cobas Selección FI Clase B 4,1% -0,3%

Cobas Selección FI Clase C 4,0% -0,3%

Cobas Selección FI Clase D 3,9% -0,3%

Cobas Internacional FI Clase A 5,4% -0,3%

Cobas Internacional FI Clase B 5,2% -0,3%

Cobas Internacional FI Clase C 5,1% -0,3%

Cobas Internacional FI Clase D 5,0% -0,3%

Cobas Iberia FI Clase A -1,9% 6,0%

Cobas Iberia FI Clase B -2,0% 6,0%

Cobas Iberia FI Clase C -2,1% 6,0%

Cobas Iberia FI Clase D -2,3% 6,0%

Cobas Grandes Compañías FI Clase A 6,2% 10,0%

Cobas Grandes Compañías FI Clase B 6,1% 10,0%

Cobas Grandes Compañías FI Clase C 6,1% 10,0%

Cobas Grandes Compañías FI Clase D 6,1% 10,0%

Cobas Renta FI 2,1% 1,8%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos vendido por completo tres valores que, de manera agregada, tenían un peso ligeramente superior al 2% y hemos entrado en otros ocho valores nuevos con un peso agregado del 7%.

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 Golar, Currys y Ti Fluid. En el lado negativo, las que más han restado han sido Danieli, Kosmos y Atalaya Mining.

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.

La volatilidad de la IIC, durante el ejercicio, ha sido del 11,62 y su VaR histórico acumulado en el año alcanzó el 16,9%.

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.

Durante el semestre la Sociedad ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores españoles en cartera y ha votado a favor de las propuestas del Consejo en las Juntas de Accionistas de Elecnor.

En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido sus derechos políticos en las Juntas Generales de Accionistas de 18 emisores en cartera, delegando el voto, a favor del Consejo de Administración y votando a favor de las propuestas del Consejo de las siguientes compañías: Avio S.P.A., Babcock International Group Plc, Beijing Capital International Airport Co Ltd, Borr Drilling Ltd, Brava Energia, Cir S.P.A. - Compagnie Industriale Riunite, Ck Hutchison Holdings Ltd, Currys Plc, Dfs Furniture Plc, Dynagas Lng Partners Lp, Geopark Limited, Golar Lng Limited, Johnson Electric Holdings Ltd, Tgs Asa, Viatrix Inc., Vtech Holdings Ltd y Watches Of Switzerland Group Plc. La Sociedad votó en contra de determinados puntos en la Junta General de Accionistas de Academedia Ab.

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 2024, el fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis por importe de 2.252,16 euros y acumulado en el año 2.337,84 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, 4,2€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 135%. 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 6,6x y un ROCE del 34%.

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
ES000012411 - REPO BNP Paribas, S.A. 2.60 2025-01-02	EUR	324	2,32	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		324	2,32	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		324	2,32	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - ACCIONES Resto Renta Variable Interior	EUR	581	4,16	777	5,88
ES0171996095 - ACCIONES Grifols SA	EUR	236	1,69	0	0,00
ES0178165017 - ACCIONES Tecnicas Reunidas SA	EUR	342	2,45	329	2,49
ES0157097017 - ACCIONES Laboratorio Almirall	EUR	238	1,70	181	1,37
TOTAL RV COTIZADA		1.397	10,00	1.287	9,74
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		1.397	10,00	1.287	9,74
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		1.721	12,32	1.287	9,74
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
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
BMG1466R1732 - ACCIONES Borr Drilling Limit	USD	206	1,48	0	0,00
FR0000053381 - ACCIONES Derichebourg SA	EUR	291	2,08	0	0,00
XXXXXXXXXXXX - ACCIONES Resto Renta Variable Exterior	EUR	3.585	25,69	3.179	24,05
BMG5150J1577 - ACCIONES Johnson Electric H.	HKD	0	0,00	145	1,10
BRBRAVACNOR3 - ACCIONES Brava Energia SA	BRL	264	1,89	225	1,71
SE0007897079 - ACCIONES Academedia AB	SEK	373	2,67	329	2,49
BMG383271050 - ACCIONES Geopark LTD	USD	228	1,63	181	1,37
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	187	1,34	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES Bayer AG-REG	EUR	301	2,15	207	1,57
GB00BG12Y042 - ACCIONES Energiean PLC	GBP	305	2,18	242	1,83
IT0005119810 - ACCIONES Avio SpA	EUR	217	1,56	182	1,38
BMG1738J1247 - ACCIONES Bw Offshore LTD	NOK	372	2,67	380	2,87
BMG0702P1086 - ACCIONES BW Energy LTD	NOK	242	1,73	301	2,28
US68622V1061 - ACCIONES Organon & CO	USD	0	0,00	174	1,31
IT0005241762 - ACCIONES Cofide	EUR	294	2,10	440	3,33
IT0003127930 - ACCIONES Callagironne Spa	EUR	206	1,48	186	1,40
DE0005785604 - ACCIONES Fresenius SE	EUR	227	1,63	336	2,55
US92556V1061 - ACCIONES Viartis INC	USD	209	1,50	236	1,78
KYG217651051 - ACCIONES CK Hutchison Holding	HKD	426	3,05	340	2,57
FR0011476928 - ACCIONES FNAC	EUR	208	1,49	0	0,00
GB00BYQB9V88 - ACCIONES TI Fluid Systems PLC	GBP	164	1,17	196	1,48

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LTD	USD	271	1,94	187	1,41
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	145	1,04	185	1,40
IT0000076486 - ACCIONES DanieCo	EUR	378	2,71	316	2,39
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical	USD	252	1,80	268	2,03
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	179	1,28	179	1,35
NO0010576010 - ACCIONES WihASA	NOK	0	0,00	169	1,28
NO0010571698 - ACCIONES WihASA	NOK	0	0,00	158	1,20
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Currys Plc	GBP	580	4,15	525	3,97
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	542	3,88	564	4,27
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	207	1,48	152	1,15
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	676	4,84	585	4,43
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	612	4,38	929	7,03
TOTAL RV COTIZADA		12.145	86,99	11.495	86,98
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		12.145	86,99	11.495	86,98
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		12.145	86,99	11.495	86,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.866	99,31	12.782	96,72

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

DATOS CUANTITATIVOS

- Remuneración total devengada durante 2024: La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2024, con datos provisionales, ascendió a 5.772 miles de euros, desglosada en:

o Retribución Fija: 3.190 miles de euros

o Retribución Variable: 2.582 miles de euros estimados para este ejercicio

- Número de beneficiarios: El número de personas que percibieron remuneración fija de la Sociedad durante 2024 ascendió a 47. El número de personas que percibieron remuneración variable ha sido de 41.

- 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 10 personas a lo largo del ejercicio. La remuneración total de este colectivo durante el ejercicio 2024 ha sido de 2.291 miles de euros de los que 1.275 miles de euros corresponden a retribución fija y 1.016 miles de euros corresponden a retribución variable estimada para el ejercicio 2024.

o Empleados cuya actuación tenga incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC: De las 10 personas que a lo largo del ejercicio han integrado el personal de alta dirección, 4 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 2024 ha sido de 3.843 miles de euros de los que 1.680 miles de euros corresponden a retribución fija y 1.802 miles de euros corresponden a retribución variable estimada para el ejercicio 2024.

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.

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