

COBAS VALUE, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2482

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Gestora: 1) COBAS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERDIS, 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.

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 Planta 28046 - Madrid
+34917556800

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: 7 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

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	0,31	0,21	0,31	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	8.493.271,00	8.928.899,00
Nº de accionistas	212,00	204,00
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	11.405	1,3428	1,1705	1,3491
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	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	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)

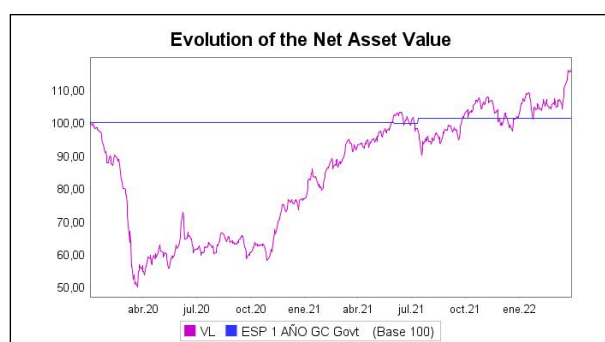
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
13,77	13,77	-0,65	3,20	7,77	32,35	-22,50	11,60	

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)	0,36	0,36	0,41	0,43	0,41	1,66	1,91	1,91	0,47

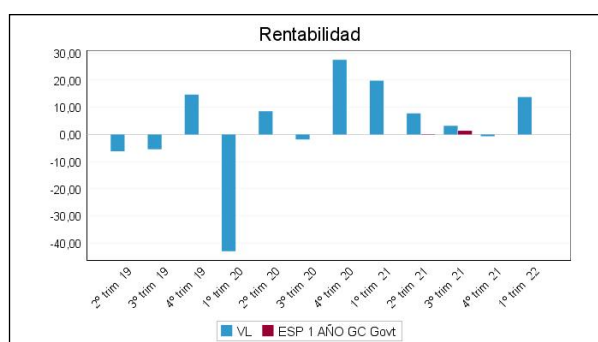
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	11.098	97,31	10.268	97,43
* Cartera interior	1.061	9,30	906	8,60
* Cartera exterior	10.037	88,01	9.362	88,83
* 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)	241	2,11	185	1,76
(+/-) RESTO	65	0,57	86	0,82
TOTAL PATRIMONIO	11.405	100,00 %	10.539	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)	10.539	8.361	10.539	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,95	24,83	-4,95	-123,85
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	12,94	-0,79	12,94	-2.057,80
(+) Rendimientos de gestión	13,36	-0,33	13,36	-4.938,97
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,13	0,69	0,13	-76,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	13,93	-0,73	13,93	-2.391,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,66	-0,26	-0,66	201,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,04	-0,03	-0,04	41,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,46	-0,42	9,13
- Comisión de sociedad gestora	-0,33	-0,38	-0,33	4,86
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	16,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-2,73
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-5,06
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,05	55,09
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.405	10.539	11.405	

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

3. Inversiones financieras

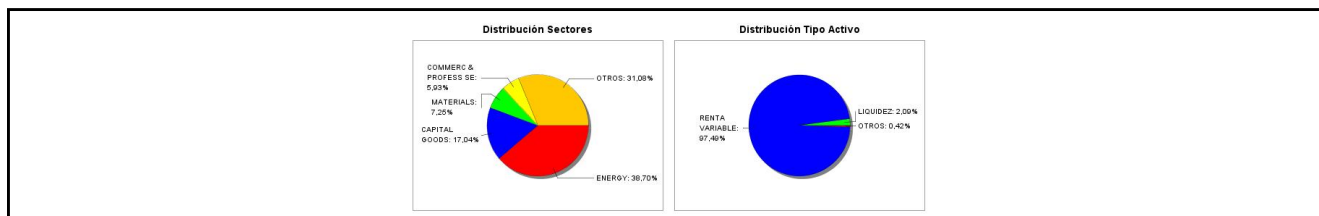
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.061	9,31	906	8,59
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	1.061	9,31	906	8,59
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	1.061	9,31	906	8,59
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	10.058	88,21	9.351	88,74
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	10.058	88,21	9.351	88,74
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 EXTERIOR	10.058	88,21	9.351	88,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.119	97,52	10.258	97,33

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 Dolar Euro FX CME Jun22	2.477	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2477	
TOTAL OBLIGACIONES		2477	

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 primer trimestre de 2022 ha sido complicado para los mercados. Las preocupaciones sobre las implicaciones económicas de la invasión rusa de Ucrania y la posible necesidad de un ritmo más rápido de subidas de los tipos de interés para combatir el aumento de la inflación pesaron tanto en la renta variable como en la renta fija. La inflación está resultando ser más persistente de lo previsto, y el impacto de la guerra en Ucrania sobre las materias primas representa un riesgo alcista para los precios en general durante 2022. La narrativa de que la inflación era transitoria comenzó a cambiar a principios de año y, durante el trimestre, los bancos centrales se volvieron gradualmente más agresivos y han iniciado un ciclo nuevo de endurecimiento monetario tanto en materia de programas de compras de activos como subiendo los tipos de interés de referencia en el caso del Banco de Inglaterra, así como la Reserva Federal. Esto ha tenido un claro impacto en los mercados, especialmente en los de renta fija, provocando una fuerte subida de las rentabilidades de la deuda.

La renta fija mundial cerró uno de los peores trimestres de la historia con descensos superiores al -4% de media. Los mercados bursátiles se recuperaron de los mínimos de principios de marzo, pero aun así cerraron el trimestre con pérdidas de alrededor del 5% en lo que va de año.

Hemos finalizado el trimestre con unas rentabilidades positivas reflejo de que tenemos una cartera con una capacidad importante para absorber el impacto que la subida de precios está generando: negocios con poder de fijación de precios, compañías defensivas/cíclicas y empresas vinculadas al sector de materias primas. En definitiva, la mejor forma de proteger los ahorros ante la inflación es con activos reales, siendo las acciones de buenos negocios, bien gestionados y a buen precio, los activos que consideramos mayor rentabilidad y menor riesgo ofrecen.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El primer trimestre los fondos mantienen la evolución positiva que venimos observando en trimestres anteriores, con una revalorización del 15.5% en la Cartera internacional y del 5.3% en nuestra Cartera Ibérica, ambas por encima de sus índices de referencia.

Durante trimestres anteriores hemos explicado en detalle, nuestra visión acerca de la inflación y como parecía que se mantendría al menos por un tiempo.

Una de las conclusiones era ser propietario de activos reales, porque que mantendrán razonablemente el poder adquisitivo, y más concretamente acciones de compañías. Además, históricamente, y por norma general, en periodos inflacionarios las acciones value han tenido un buen comportamiento. Por otro lado, parece que después de una década difícil para la gestión value, la valoración fundamental de las empresas en función de la caja que generan hoy, están recobrando el interés que merecen, como un elemento crítico a la hora de invertir.

La inflación sigue subiendo y alcanza niveles del 7.5% en Europa a cierres de marzo, en España alcanzó un 9.8% su nivel más alto desde 1985. Una de las razones principales proviene de la aplicación de políticas monetarias ultra expansivas (una inyección muy grande de dinero en la economía configura el germen para la inflación); después hemos tenido aceleradores, la pandemia, y ahora la invasión de Ucrania por parte de Rusia. A corto plazo esta situación tiene difícil solución, que pasa por detraer del sistema el dinero inyectado en el mismo. Para ello es necesario una voluntad política que no parece muy firme en estos momentos.

En trimestres anteriores compartimos nuestra opinión respecto al mercado de petróleo y gas natural donde explicamos los desequilibrios existentes en algunas fuentes de energía (petróleo y gas) debido a la falta de inversión en el sector durante los últimos 5 años, y el declino natural de los campos petrolíferos que ya están en activo.

Los desequilibrios anteriores en el mercado de la energía se han acelerado por la invasión de Ucrania por parte de Rusia, que representa una parte importante del suministro global de petróleo (sobre un 12%) y de gas (en torno al 17%) y sus consecuencias (sanciones entre otras, Europa importa más de un 40% del gas y un 25% del petróleo de Rusia) y Europa buscando reducir su exposición a Rusia.

Mientras reconociendo que vivimos momentos inciertos, y es imposible saber con certeza como va a evolucionar, algunas conclusiones iniciales van emergiendo. Los desequilibrios de oferta, demanda, parecen acentuarse lo que ya está provocando unos precios mayores de las materias primas. Además, con el objetivo de alcanzar una mayor independencia y diversificación de las fuentes energéticas, será necesario una mayor inversión.

En la situación actual conviene reflexionar sobre algunos de los fundamentales del sector de la energía, como un sector crítico para el desarrollo económico, lo que algunos llaman el Trilema energético (transición energética hacia fuentes "más sostenibles", coste energético, y garantía de suministro).

Hoy vivimos en un escenario donde es necesario tener fuentes de energía que nos ofrezcan una garantía de suministro estable ante los diferentes escenarios (ya sean climáticos, geopolíticos, etc), que sea segura, y que en la medida de lo posible no dependamos de un tercero, o al menos contar con un suministro diversificado, que la materia prima sea abundante, accesible y el coste de producirlo sea el mínimo, unido a que su ciclo de producción completo contamine lo menos posible. Mientras que durante los últimos años el factor más importante en la toma de decisiones de inversión (principalmente en Europa) ha sido la transición energética, creemos que ahora habrá que compaginarlo, con la garantía de suministro.

En este escenario algunas de las fuentes energéticas que hace unos meses parecían según algunas narrativas del mercado fuera de la ecuación (petróleo, gas, energía nuclear), enfrentándose a una extinción inmediata, vuelven a recuperar su importancia, como energía de transición necesaria, donde la situación actual demanda una necesidad de mayor inversión. Pensamos que la evolución de las diferentes fuentes de energía dentro de la matriz energética tiene que ser ordenada,

gradual y equilibrada para resolver la disyuntiva energética actual a la que nos enfrentamos, y debe incorporar los criterios de sostenibilidad, pero también los de garantía de suministro y coste.

En la medida que excluyamos algunas fuentes de energía, habrá menos recursos para invertir en ellas, los costes de capital tenderán a subir, requiriendo mayores rentabilidades, lo que exigirá mayores precios, por tanto, debemos ser conscientes y equilibrar y acompasar los objetivos de transición energética de medio plazo, con las necesidades que tenemos de garantía de suministro y coste hoy y los años venideros.

Exposición de la cartera internacional al sector energético (46% de la cartera internacional):

-Infraestructuras LNG (cerca de un 14% de peso, a cierre de marzo a través de varias compañías), necesidad de infraestructuras adicionales (típicamente expuestos a contratos fijos a largo plazo) para obtener más gas, además se necesita más capacidad de regasificación y transporte adicional para reducir la dependencia del gas ruso.

-Infraestructuras de Transporte de gas y petróleo (8%) incluye gasoductos (con contratos fijos a largo plazo) y transporte de crudo con petroleros, expuestos al precio de los fletes diarios, que varían en función de la demanda/oferta de barcos, y responden a la evolución de la demanda de crudo. La demanda sigue creciendo, unido a una flota cada vez más vieja que tenderá a reciclarse y una menor oferta de nuevos barcos para los próximos años, deberán beneficiarse de unos fletes mayores.

-Proveedores servicios: petróleo, gas, nuevas tecnologías sostenibles (11%) típicamente expuestos a contratos con terceros basados en los ciclos de inversión del sector energético, donde parece inexorable un aumento de la inversión para corregir los desequilibrios anteriores.

- Productoras de petróleo y gas (13%) expuestos en la mayor parte a precios de la materia prima al contado, los mayores precios de la materia prima y también de la reducción de costes de los últimos años, provoca que generen más caja que nunca, combinado con una política de asignación de capital más equilibrada respecto a ciclos anteriores (reducción de deuda, pago de dividendos, recompra de acciones) permite un beneficio rápido y directo por parte de los accionistas.

Lo más interesante de nuestra exposición al sector de la energía, es que la mayor parte (el 28% de la cartera internacional) no depende del precio del petróleo, gas o derivados, sino de la imperiosa necesidad de invertir para asegurarnos la seguridad de suministro.

Ante un entorno geopolítico complejo y una situación económica muy incierta el Equipo de Inversión de Cobas Asset Management se mantiene enfocado en aquello donde puede añadir más valor, que es en la búsqueda de compañías muy infravaloradas, con un balance sólido, y preparadas para soportar diferentes escenarios.

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 positiva, pasando de 10,5 millones de EUR a cierre de 2021, a 11,4 miles de EUR a cierre de este primer trimestre de 2022.

Por su parte, el número de accionistas totales ha aumentado desde los 204 accionistas a cierre de 2021, a 212 accionistas a cierre de este primer trimestre de 2022.

En lo relativo a la rentabilidad, durante el primer trimestre de 2022, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +13,8%. Desde que el vehículo comenzó a invertir en renta variable, en marzo de 2018, ha obtenido una rentabilidad del -4,0%.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el trimestre el 0,36%. 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 primer trimestre de 2022, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +13,8%, frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

1º trimestre 2022 Desde inicio

Cobas Selección FI Clase B 11,4% 11,4%

Cobas Selección FI Clase C 13,9% 0,9%

Cobas Selección FI Clase D 13,8% 49,0%

Cobas Internacional FI Clase B 12,9% 12,9%

Cobas Internacional FI Clase C 15,5% -1,1%

Cobas Internacional FI Clase D 15,5% 53,9%
Cobas Iberia FI Clase B 2,8% 2,8%
Cobas Iberia FI Clase C 5,3% 0,7%
Cobas Iberia FI Clase D 5,2% 20,0%
Cobas Grandes Compañías FI Clase B 7,7% 7,7%
Cobas Grandes Compañías FI Clase C 12,9% -6,9%
Cobas Grandes Compañías FI Clase D 12,9% 29,9%
Cobas Renta FI 3,1% 1,9%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer trimestre hemos salido por completo en Inpex y Dassault Aviation con un peso conjunto de aproximadamente 1,5% de la cartera a cierre de 2021. En lo que respecta a entradas, hemos entrado en Fresenius, Organon y Mediaset con un peso conjunto cercano al 2,2%. En el resto de la cartera aumentamos el peso principalmente en compañías de exploración y perforación de petróleo y gas como BW Offshore y Subsea 7; y lo bajamos en Kosmos.

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 80%, 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 primer trimestre de 2022 han sido: Golar (+6,7%), Kosmos (+3,44%) y International Petroleum (+1,0%) Por la parte de la contribución negativa destacan: Currys (-1,18%), Maire Tecnimont (-0,93%) y CIR (-0,76%).

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 20,50%, por su parte el VaR histórico acumulado en el año alcanzó el 16,79%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Cobas Asset Management, SGIIC, S.A. en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de sus IIC garantiza el adecuado seguimiento de los distintos hechos empresariales, tanto en España como en terceros Estados, su adecuación a los objetivos y a la política de inversión de cada IIC y, también, que las eventuales situaciones de conflicto de interés sean gestionadas adecuadamente. Cobas Asset Management, SGIIC, S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto o delega los mismos en el Consejo de Administración de la Sociedad en las Juntas Generales de Accionistas de todas las Sociedades españolas en las que sus IIC bajo gestión tienen participación con una antigüedad superior a 12 meses y al 1% del capital social de la Sociedad participada y, también en aquellos otros casos que se considera por el Departamento de Inversiones conveniente para las IIC gestionadas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis, siendo estos asumidos por la Sociedad Gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En resumen y como decíamos anteriormente, tenemos mucha confianza en lo que nos deparará el futuro. Esto se debe a que tenemos unas carteras de calidad cotizando a múltiplos muy bajos que además deberían beneficiarse de la recuperación general de las compañías de Valor.

El valor objetivo de la cartera, 3,0€/acción, se sitúa muy por encima del precio actual, con un potencial de revalorización del 124%%. 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 6,3x y un ROCE del 30%.

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
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0152503035 - ACCIONES Mediaset España	EUR	54	0,48	0	0,00
ES0175438003 - ACCIONES Prosegur Comp Segur	EUR	106	0,93	95	0,90
ES0105229001 - ACCIONES Prosegur Cash	EUR	83	0,73	88	0,83
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr	EUR	134	1,17	95	0,90
ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas SA	EUR	230	2,02	168	1,59
ES0164180012 - ACCIONES Miquel y Costas	EUR	60	0,53	45	0,43
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	197	1,73	186	1,76
ES0114820113 - ACCIONES Vocont	EUR	146	1,28	129	1,22
ES0105122024 - ACCIONES Metrovacesa	EUR	50	0,44	101	0,96
TOTAL RV COTIZADA		1.061	9,31	906	8,59
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		1.061	9,31	906	8,59
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		1.061	9,31	906	8,59
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
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	93	0,82	92	0,87
GB00BG12Y042 - ACCIONES Energiean PLC	GBP	165	1,44	110	1,04
BMG9400S1329 - ACCIONES Vtech Holdings LTD	HKD	97	0,85	91	0,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005119810 - ACCIONES Avio SpA	EUR	77	0,67	60	0,57
CA29446Y5020 - ACCIONES Equinox Gold Corp.	USD	191	1,67	121	1,15
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation	EUR	0	0,00	113	1,08
IT0005105231 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	158	1,38	209	1,98
GB00B635TG28 - ACCIONES Enquest PLC	GBP	186	1,63	123	1,16
MHY2687W1084 - ACCIONES Gaslog Partners LP	USD	172	1,51	113	1,07
BMG1738J1247 - ACCIONES Bw Offshore LTD	NOK	229	2,01	122	1,16
BMG0702P1086 - ACCIONES BW Energy LTD	NOK	199	1,75	120	1,14
US68622V1061 - ACCIONES Organon & CO	USD	99	0,87	0	0,00
JP3192800005 - ACCIONES Okamoto Inds Inc	JPY	84	0,74	71	0,67
NO0010564701 - ACCIONES Panoro Energy ASA	NOK	174	1,53	123	1,17
IT0005241762 - ACCIONES Cofide	EUR	301	2,64	61	0,58
IT0003127930 - ACCIONES Caltagirone Spa	EUR	74	0,65	63	0,59
FR0013181864 - ACCIONES CGG	EUR	110	0,96	125	1,18
DE0005785604 - ACCIONES Fresenius SE	EUR	99	0,87	0	0,00
US29273V1008 - ACCIONES Energy Transfer LP	USD	209	1,83	127	1,20
GB00BN0SMB92 - ACCIONES Cairn Energy PLC	GBP	100	0,88	109	1,03
US92566V1061 - ACCIONES Viatris INC	USD	195	1,71	144	1,37
PTIBS0AM0008 - ACCIONES Ibersol SGPS SA	EUR	103	0,91	94	0,89
KYG217651051 - ACCIONES CK Hutchison Holding	HKD	106	0,93	94	0,89
US0082521081 - ACCIONES Affil Managers	USD	165	1,44	85	0,81
GB00BYQB9V88 - ACCIONES TTI Fluid Systems PLC	GBP	99	0,87	60	0,57
CA46016U1084 - ACCIONES Internat Petroleum	SEK	127	1,11	206	1,96
XXITV0000180 - ACCIONES Cofide	EUR	0	0,00	287	2,72
US5006881065 - ACCIONES Kosmos Energy LTD	USD	353	3,09	413	3,92
LU0075646355 - ACCIONES Subsea 7 S.A.	NOK	229	2,01	108	1,03
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SPA	EUR	209	1,83	270	2,56
IT0005043507 - ACCIONES OVS SPA	EUR	100	0,88	105	0,99
KR7028260008 - ACCIONES Samsung C&T Corp	KRW	211	1,85	203	1,93
KR7066571001 - ACCIONES LG Electronics-Pref	KRW	96	0,84	112	1,07
IT0000076486 - ACCIONES DanieCo	EUR	359	3,14	409	3,88
MHY2188B1083 - ACCIONES Dynagas Lng Partners	USD	105	0,92	90	0,86
MHY8564W1030 - ACCIONES Teekay Corp.	USD	214	1,88	219	2,08
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	393	3,45	366	3,47
US8816242098 - ACCIONES Teva Pharmaceutical	USD	212	1,86	139	1,32
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Soc. Investim	EUR	189	1,66	173	1,64
NO0010576010 - ACCIONES WilHASA	NOK	151	1,32	148	1,40
NO0010571698 - ACCIONES WilHASA	NOK	299	2,62	280	2,66
KR7057050007 - ACCIONES Hyundai Home Shop	KRW	14	0,12	14	0,14
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	103	0,90	74	0,70
KR7003551009 - ACCIONES LG Corp Pref	KRW	26	0,23	18	0,17
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	54	0,47	54	0,51
JP3505800007 - ACCIONES Daiwa Industries LTD	JPY	79	0,69	99	0,94
JP3294460005 - ACCIONES Inpex Corp	JPY	0	0,00	49	0,46
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	165	1,45	214	2,03
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Currys Plc	GBP	499	4,37	515	4,89
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	67	0,59	89	0,85
GB0009697037 - ACCIONES Babcock Intl Group	GBP	487	4,27	499	4,73
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	214	1,88	179	1,70
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	229	2,01	277	2,63
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	334	2,93	388	3,68
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar LNG LTD	USD	863	7,56	766	7,27
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	196	1,72	160	1,52
TOTAL RV COTIZADA		10.058	88,21	9.351	88,74
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		10.058	88,21	9.351	88,74
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 EXTERIOR		10.058	88,21	9.351	88,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.119	97,52	10.258	97,33

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)

--