

COBAS INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 5130

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

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.

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

Dirección

CL. José Abascal, 45, 3º
28003 - Madrid
+34900151530

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 FONDO

Fecha de registro: 03/03/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Al menos un 80% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector, de emisores/mercados de la OCDE (a excepción de España y Portugal) pudiendo invertir hasta un 40% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes.

El resto de la exposición total se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada, de al menos media calidad crediticia (mínima BBB- otorgado por Standard and Poors o equivalente) o la que tenga el Reino de España si fuera inferior, de emisores/mercados de la Unión Europea. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,23	0,35	0,23	1,00
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 Participaciones	4.850.140,26	3.992.887,15
Nº de Partícipes	7.008	5.791
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	466.713	96,2266
2017	422.266	105,7547
2016		
2015		

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	0,43	0,00	0,43	0,43	0,00	0,43	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-9,01	-9,01	6,61	1,04	-3,59				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,07	30-01-2018	-2,07	30-01-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,58	12-02-2018	1,58	12-02-2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,38	14,38	9,17	9,98	9,49				
Ibex-35	14,49	14,49	14,20	11,95	13,87				
Letra Tesoro 1 año	0,53	0,53	0,17	1,09	0,40				
MSCI Europe Total Return Net	13,80	13,80	7,36	9,32	8,47				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,95	7,95							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

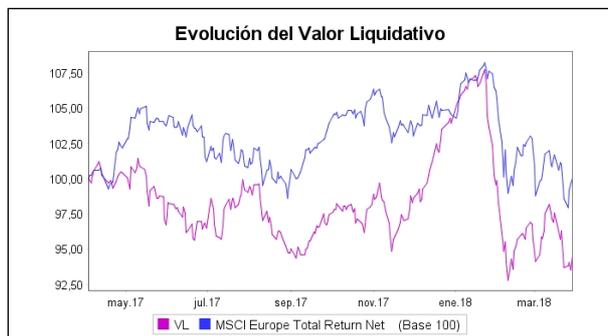
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,44	0,44	0,45	0,45	0,44	1,49			

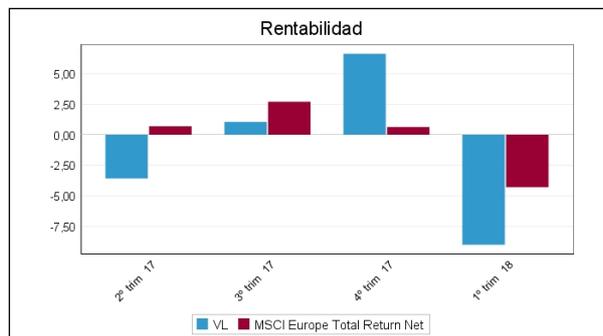
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	21.328	425	-1,98
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	58.701	1.910	0,14
Renta Variable Internacional	1.451.860	19.662	-8,62
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
Total fondos	1.531.888	21.997	-8,19

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	455.727	97,65	411.423	97,43
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	455.727	97,65	411.423	97,43
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.498	1,82	8.617	2,04
(+/-) RESTO	2.487	0,53	2.227	0,53
TOTAL PATRIMONIO	466.712	100,00 %	422.266	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)	422.266	353.797	422.266	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,28	11,09	19,28	103,51
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,39	6,74	-9,39	-263,18
(+) Rendimientos de gestión	-8,96	7,24	-8,96	-244,85
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,25	0,60	0,25	-51,30
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,40	6,48	-9,40	-269,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,28	0,28	0,28	14,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,09	-0,12	-0,09	-8,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,51	-0,44	1,45
- Comisión de gestión	-0,43	-0,44	-0,43	14,49
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	14,63
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-58,35
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-36,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,06	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	533,41
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	528,53
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	466.713	422.266	466.713	

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

3. Inversiones financieras

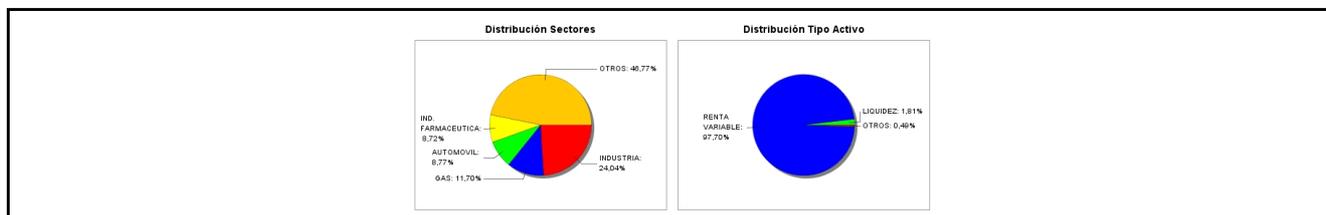
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	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
TOTAL RV COTIZADA	455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	455.969	97,74	410.891	97,35

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
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME Jun18	134.329	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		134329	
TOTAL OBLIGACIONES		134329	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. 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

La rentabilidad de Cobas Internacional FI durante el primer trimestre fue del -9,01%, frente a una caída del 4,30% para el índice de referencia, MSCI Europe Total Return Net. A 31 de marzo el valor liquidativo se situó en 96,23 euros/participación.

Desde que el fondo Cobas Internacional FI comenzó a invertir en renta variable a mediados de marzo de 2017, ha obtenido una rentabilidad del -3,77%. El índice de referencia se revalorizó un 1,89%.

El valor objetivo de la cartera, 192,1 €/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo con un potencial de revalorización del 100%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperamos que este

valor se siga viendo reflejando en su valor liquidativo, el cual se está recuperando fuertemente durante el mes de abril.

Obviamente, y como consecuencia de este potencial, estamos invertidos al 98%, cerca del máximo legal permitido del 99%. El patrimonio gestionado a 31 de marzo es de 466,7 Millones de euros, habiendo alcanzado un número total de 7.008 partícipes.

Cartera

Como mayor detractor de rentabilidad destaca Arysza (-4,50%), tras haber anunciado una rebaja en la estimación de beneficios para el año fiscal en curso, lo cual llevó a una fuerte caída de su cotización. Su problema temporal de costes es un problema generalizado en EE. UU. y pensamos que no tendrá demasiado impacto en su valoración a largo plazo ya que la compañía será capaz de trasladar dicho impacto al precio de venta de sus productos. No obstante, hemos aprovechado las caídas en el precio de cotización de la acción para comprar más acciones y minorar así el precio medio de compra. En el lado negativo también destacan Ensco (-0,80%) y Teekay Corp. (-0,73%), esta última mostrando una reacción negativa a la ampliación de capital, por aproximadamente el 20%, que llevó a cabo a comienzos de 2018.

Durante el trimestre, la mayor contribución al resultado positivo ha sido la de Renault (+0,60%), donde los rumores sobre una posible compra del 15% del capital de la compañía (actualmente en manos del Estado francés) por parte de su socio japonés, Nissan, han contribuido al incremento del precio de la acción. Shire también se ha visto beneficiada por los rumores de una posible OPA a manos de una compañía japonesa (Takeda), aportando un 0,17% a la rentabilidad del fondo en el trimestre.

1º Trimestre Cobas Internacional FI

Principales Contribuidores

Compañía Var. Precio (%) Contribución rentabilidad (%)

Renault 17,39% 0,60%

Shire 13,43% 0,17%

ICL 2,71% 0,15%

Principales Detractores

Compañía Var. Precio (%) Contribución rentabilidad (%)

Arysza -44,62% -4,50%

Ensco -39,51% -0,80%

Teekay Corp. -14,72% -0,73%

Los pesos de los valores principales de la cartera no han sufrido cambios importantes, siendo Arysza, el grupo Teekay e ICL las tres inversiones más significativas, con un peso cercano al 23% entre las tres. Sí que hemos aprovechado la subida en la cotización de ICL para deshacer una parte de la posición y comprar otra compañía de fertilizantes muy interesante, OCI. El top 10 concentra el 45% de la cartera.

NUESTRO TOP 10

Compañía Trimestre Actual % Peso Trimestre Anterior % Peso

Arysza 8,01% 8,68%

Teekay Corp 5,31% 4,96%

ICL 5,23% 6,19%

Dixons Carphone 4,71% 4,01%

Teekay LNG 4,33% 4,94%

Babcock International 4,27% 3,95%

Renault 4,12% 3,87%

International Seaways 3,58% 3,04%

Hyundai Motor Pref 2,99% 3,23%

Samsung Electr Pref 2,93% 3,57%

La distribución geográfica tampoco ha cambiado significativamente durante el trimestre manteniendo una fuerte exposición fuera de Europa y de la zona Euro, que, aunque nos perjudique a corto plazo por la fortaleza del euro, nos dará rentabilidades atractivas en el futuro.

Zona Euro 20,8%; Resto Europa 30,7%; EEUU 26,2%; Asia 14,6%; Otros 5,2%; Liquidez 2,5%

Mantenemos cubierto el 100% de la exposición al dólar.

La cartera internacional se compone de 5 grandes bloques que agrupan el 78% de la exposición a renta variable. El bloque más destacado es el de ¿Shipping¿ (25%) que junto con el de materias primas (11%) suponen más de un tercio de la cartera. Ambos sectores se caracterizan por estar en la parte baja del ciclo y en ellos hemos podido encontrar activos infravalorados. La mitad de la exposición a ¿Shipping¿ es en compañías que cuentan con contratos a largo plazo con sus clientes. Las compañías de Reino Unido (16%) son las más impopulares entre los gestores a nivel mundial, y hemos visto como estas han sido penalizadas por la depreciación de la libra y por el sentimiento del ¿Brexit¿. En el sector automoción (11%) también hemos encontrado oportunidades, especialmente en compañías con caja neta y con una exposición limitada al ciclo en EE. UU. Por último, tal y como mencionamos en nuestra carta trimestral anterior, en Asia (15%) hemos encontrado buenos negocios, con caja neta, cotizando a un PER inferior a 6x.

Aryzta

8,01% Cobas Internacional FI

La compañía anunció un ¿profit warning¿ a finales de enero de este año derivado principalmente del incremento en los costes de personal y de transporte en EE. UU. que produjo una fuerte caída en el precio de la acción. Fue una de las primeras compañías en detectar dicha inflación de costes y posteriormente hemos visto a todas las grandes multinacionales del sector, como General Mills, seguir sus pasos. Ya se está en conversaciones con clientes para subir los precios de sus productos por lo que, a priori, se trata de un problema temporal. Además, se están estabilizando las ventas y está siendo capaz de lograr un retorno sobre el capital de más del 20% incluso en este año difícil. Aunque ya han realizado algunas desinversiones, todavía quedaría pendiente la venta de su activo ¿non core¿ más importante, Picard, lo que supondría una reducción drástica de cualquier riesgo financiero.

Pensamos por tanto que se trata de un buen negocio, con un buen equipo y que está atravesando problemas temporales, que nos ofrecen una oportunidad muy atractiva a medio plazo.

Grupo Teekay

9,79% Cobas Internacional FI

A principios de año, la matriz, Teekay Corp. realizó una ampliación de capital vía ampliación directa (acciones) y bonos convertibles por aproximadamente un 20% de la capitalización. Aunque no gustó al mercado, dicha decisión de sesgo conservador adoptada por la dirección de la compañía la deja en una buena situación de rentabilidad / riesgo, con un amplio potencial de revalorización.

Por su parte, Teekay LNG completará su plan de inversiones en 2018-2019 con contratos a muy largo plazo para la mayoría de sus barcos.

International Seaways

3,58% Cobas Internacional FI

Se trata de una compañía americana de transporte de crudo y derivados que capitaliza, a cierre de marzo, algo más de

500 Millones de dólares (17,6\$/ acción). Se vio afectada por el exceso de barcos en el mercado, lo cual llevó a los precios de los fletes de los grandes cargueros (VLCC) a mínimos de 20 años.

Para esta tesis de inversión planteamos dos escenarios: En el primero suponemos que la compañía se liquida hoy, vendiendo los barcos a precio de mercado, obteniendo por ello una valoración de 1Bn\$, o lo que es lo mismo, 34\$/ acción, doblando prácticamente la valoración a cierre de marzo de la compañía.

En un segundo escenario, esperamos una recuperación del sector y una normalización del entorno. Bajo este escenario alcanzamos una valoración de 1,7Bn\$: 59\$/ acción, más que triplicando la valoración a cierre de marzo.

Movimientos de valores

Aunque los valores principales de la cartera se han mantenido estables, ha habido variaciones en los valores secundarios. Durante el trimestre hemos vendido varios valores con revalorizaciones significativas (Kongsberg, RHI Magnesita, QGEP Participaco, SLC Agricola y Pico Far East).

En todos los casos el potencial de revalorización era inferior a los valores alternativos comprados: Ensco, OCI, Shire, KT Corp. National Oilwell Varco y Atalaya Mining. En todos ellos esperamos revalorizaciones de entre el 50% y el 100%.

Valor objetivo

La cartera internacional ha reducido ligeramente su valor objetivo estimado de 196,7 euros por participación a 192,1 euros como consecuencia, principalmente, de la reducción del precio objetivo de Aryzta desde 57 CHF/acción a 48 CHF/acción. También ha influido la ligera rebaja en el precio objetivo de ICL, así como de dos compañías de ¿shipping¿.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER 2018 estimado de 8,2x y un ROCE del 25%. Si nos fijamos en el ROCE ~~excluyendo las compañías de ¿shipping¿ y de materias primas, nos situamos en el 35%.~~

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
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	7.977	1,71	0	0,00
CY0106002112 - ACCIONES Atalaya Mining PLC	GBP	1.199	0,26	0	0,00
KR7030200000 - ACCIONES KT Corp	KRW	2.111	0,45	0	0,00
IL0002810146 - ACCIONES Israel Chemicals Ltd	ILS	24.419	5,23	26.142	6,19
NL0012650360 - ACCIONES RHI AG	EUR	0	0,00	1.456	0,34
KR7003551009 - ACCIONES LG CORP PREF	KRW	803	0,17	530	0,13
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar	USD	9.926	2,13	8.386	1,99
KR7138250006 - ACCIONES NS Shopping CO LTD	KRW	2.768	0,59	2.619	0,62
BMG702781094 - ACCIONES Petra Diamonds LTD	GBP	5.697	1,22	4.733	1,12
NO0003043309 - ACCIONES Kongsberg Gr ASA	NOK	0	0,00	1.897	0,45
JP3818800009 - ACCIONES Fujitec Co	JPY	7.277	1,56	5.816	1,38
BRQGEPCACNOR8 - ACCIONES QGEP Participacoes	BRL	0	0,00	4.082	0,97
CA64156L1013 - ACCIONES Nevsun Resources LTD	USD	2.973	0,64	1.088	0,26
NO0010429145 - ACCIONES Spectrum ASA	NOK	1.439	0,31	1.899	0,45
TW0002474004 - ACCIONES Catcher Technology C	TWD	4.866	1,04	7.073	1,68
BMG454221059 - ACCIONES Hoegh LNG Holdings L	NOK	4.111	0,88	5.334	1,26
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	16.703	3,58	12.819	3,04
US5794893033 - ACCIONES McClatchy Co-Class	USD	2.052	0,44	2.033	0,48
NO0010576010 - ACCIONES WilhASA	NOK	4.413	0,95	4.004	0,95
NO0003110603 - ACCIONES Bonheur	NOK	3.980	0,85	3.837	0,91
NO0010571698 - ACCIONES WilhASA	NOK	4.337	0,93	4.036	0,96
GB00BTCOLB89 - ACCIONES DFS Furniture	GBP	2.898	0,62	2.881	0,68
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT Holdings INC	USD	6.576	1,41	6.151	1,46
GB00BDSFG982 - ACCIONES Technipfmc PLC	EUR	1.933	0,41	3.746	0,89
MHY8564M1057 - ACCIONES TeekayC	USD	20.192	4,33	20.876	4,94
MHY8564W1030 - ACCIONES TeekayC	USD	24.760	5,31	20.965	4,96
KR7057050007 - ACCIONES HyundHo	KRW	4.704	1,01	4.147	0,98
JP3805150004 - ACCIONES FukuInd	JPY	1.426	0,31	2.011	0,48
KR7028150001 - ACCIONES GS Home Shopping Inc	KRW	3.460	0,74	5.042	1,19
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	4.874	1,04	4.594	1,09
US78444J1088 - ACCIONES SLC Agrícola SA	USD	0	0,00	954	0,23
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	8.017	1,72	8.071	1,91
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	2.005	0,43	2.072	0,49
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	13.949	2,99	13.623	3,23
IT0001206769 - ACCIONES Sol SPA	EUR	1.197	0,26	1.586	0,38
KYG7082H1276 - ACCIONES Pico Far East Hldng	HKD	0	0,00	802	0,19
KR7005931001 - ACCIONES Samsung Electron-GDR	KRW	13.679	2,93	15.073	3,57
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	10.830	2,32	12.017	2,85
MHY2188B1083 - ACCIONES Dynagas Lng Partners	USD	4.935	1,06	4.034	0,96
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Dixons Carphone Plc	GBP	22.004	4,71	16.925	4,01
GB00B1QH8P22 - ACCIONES Sports Direct Intl	GBP	5.951	1,28	5.246	1,24
NL0011031208 - ACCIONES Mylan NV	USD	5.163	1,11	4.413	1,05
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	4.087	0,88	2.663	0,63
IT0000076502 - ACCIONES DanieCo	EUR	1.580	0,34	1.783	0,42
FR0000039299 - ACCIONES Bollere	EUR	7.254	1,55	10.958	2,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA	JPY	8.242	1,77	7.950	1,88
IT000076486 - ACCIONES DaniRSP	EUR	7.412	1,59	6.114	1,45
DE0005190037 - ACCIONES Bayerische Motoren W	EUR	7.715	1,65	7.688	1,82
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	37.395	8,01	36.669	8,68
GB00B4VLR192 - ACCIONES Enscro Plc	USD	8.679	1,86	0	0,00
JE00B2QKY057 - ACCIONES Shire PLC	GBP	6.527	1,40	0	0,00
US6370711011 - ACCIONES National Oilwell	USD	2.326	0,50	0	0,00
MHY1771G1026 - ACCIONES Costamare Inc	USD	5.552	1,19	3.872	0,92
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	11.054	2,37	10.506	2,49
GB00B1FP6H53 - ACCIONES Mitchells & Butlers	GBP	4.879	1,05	4.509	1,07
MHY8565N1022 - ACCIONES TeekayC	USD	735	0,16	837	0,20
US8816242098 - ACCIONES Accs. Teva Pharmaceu	USD	4.574	0,98	5.627	1,33
GB0009697037 - ACCIONES A.Babcock	GBP	19.916	4,27	16.682	3,95
GB00B0HZP136 - ACCIONES Greene King	GBP	7.538	1,62	6.869	1,63
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	0	0,00	0	0,00
US48268K1016 - ACCIONES KoreaTelecomCorp	USD	4.948	1,06	0	0,00
NL0000352565 - ACCIONES Fugro	EUR	4.607	0,99	5.298	1,25
IT0000080447 - ACCIONES CIR-Compagnie Indust	EUR	5.753	1,23	3.420	0,81
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	19.249	4,12	16.323	3,87
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHÉ AG	EUR	10.344	2,22	10.111	2,39
TOTAL RV COTIZADA		455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		455.969	97,74	410.891	97,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		455.969	97,74	410.891	97,35

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.