

COBAS INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 5130

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

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	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,65	0,30	1,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	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	3.992.887,15	2.952.936,51
Nº de Partícipes	5.791	4.194
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	422.266	105,7547
2016		
2015		
2014		

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	0,88	0,00	0,88	1,46	0,00	1,46	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	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		6,61	1,04	-3,59					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,60	14-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	1,28	18-12-2017				

(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 año t actual	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		9,17	9,98	9,49					
Ibex-35		14,20	11,95	13,87					
Letra Tesoro 1 año		0,17	1,09	0,40					
MSCI Europe Total Return Net		7,36	9,32	8,47					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,49	0,45	0,45	0,44	0,13				

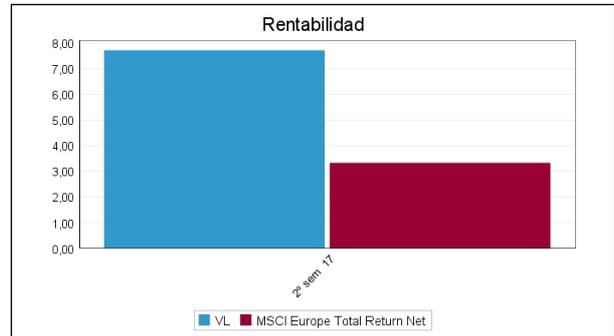
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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 Semestral 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	20.829	378	1,17
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	42.069	1.411	0,80
Renta Variable Internacional	1.198.667	15.735	7,73
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	1.261.565	17.524	7,39

*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	411.423	97,43	279.243	96,33
* Cartera interior	0	0,00	-81	-0,03
* Cartera exterior	411.423	97,43	279.324	96,35
* 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)	8.617	2,04	12.177	4,20
(+/-) RESTO	2.227	0,53	-1.527	-0,53
TOTAL PATRIMONIO	422.266	100,00 %	289.894	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)	289.894	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	29,06	146,38	136,19	-65,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,18	-4,00	7,11	-457,29
(+) Rendimientos de gestión	9,14	-3,41	8,67	-567,95
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Dividendos	0,93	1,14	1,92	42,63
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,57	-5,09	5,61	-359,45
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,84	0,70	1,50	110,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,21	-0,16	-0,36	123,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,59	-1,57	184,73
- Comisión de gestión	-0,88	-0,57	-1,46	168,93
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,02	154,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	42,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	283,67
- Otros gastos repercutidos	-0,06	0,00	-0,07	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,01	208,99
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,01	208,99
+ 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)	422.266	289.894	422.266	

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

3. Inversiones financieras

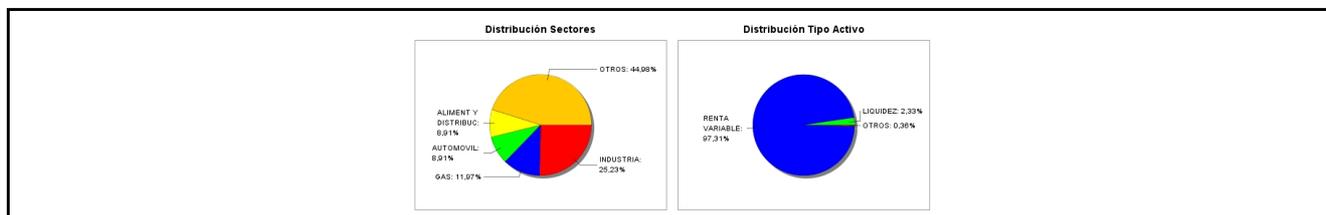
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	410.891	97,35	279.319	96,36
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	410.891	97,35	279.319	96,36
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	410.891	97,35	279.319	96,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	410.891	97,35	279.319	96,36

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 Marz18	92.874	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		92874	
TOTAL OBLIGACIONES		92874	

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 cuarto trimestre fue del 6,61%, frente a una revalorización del 0,63% para el índice de referencia, MSCI Europe Total Return Net. A 31 de diciembre el valor liquidativo se situó en 105,75 euros/participación.

Desde que el fondo Cobas Internacional FI comenzó a invertir en renta variable a mediados de marzo, ha obtenido una rentabilidad del 5,75% a pesar del impacto negativo del 4% como consecuencia de la revalorización del Euro, ya comentado en el trimestre anterior. El índice de referencia se revalorizó un 6,47%.

El valor objetivo de la cartera, 196,7eur/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo con un potencial de revalorización del 86%. Hemos seguido incrementado el valor de la cartera durante el trimestre y esperamos que este

valor se siga viendo reflejando a lo largo del tiempo en su valor liquidativo.

Obviamente, y como consecuencia de este potencial, estamos invertidos cerca del máximo legal permitido del 99%. El patrimonio gestionado a 31 de diciembre es de 422,3 Millones de euros, habiendo alcanzado un número total de 5.781 partícipes.

Cartera

Durante el trimestre, y también desde su inicio, la mayor contribución al resultado positivo ha sido la de Ayzta (+2,27%), donde la publicación de resultados unido a las noticias positivas sobre ventas de activos no esenciales y el dividendo extraordinario de su filial Picard, han contribuido al comienzo de la recuperación de su cotización. En el lado negativo resaltaremos ICL (-0,63%) y Babcock International (-0,50%), esta última penalizada por una errónea percepción del mercado acerca de sus ventajas competitivas.

4º Trimestre Cobas Internacional FI

Principales Contribuidores

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

Ayzta 27,02% 2,27%

Porsche 28,98% 0,72%

G-III Apparel Group 25,17% 0,63%

Principales Detractores

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

ICL -9,19% -0,63%

Babcock International -14,43% -0,50%

Dynagas LNG -20,91% -0,26%

Desde Inicio Cobas Internacional FI

Principales Contribuidores

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

Ayzta 14,29% 1,49%

Maire Technimont 77,00% 1,21%

G-III Apparel Group 31,10% 0,98%

Principales Detractores

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

Dixons Carphone -34,07% -1,14%

ICL -15,50% -1,13%

DHT Holdings -35,84% -0,90%

NUESTRO TOP 10

Compañía Trimestre Actual % Peso Trimestre Anterior % Peso

Ayzta 8,68% 9,41%

ICL 6,19% 6,76%

Teekay Corp 4,96% 5,27%

Teekay LNG 4,94% 4,90%

Dixons Carphone 4,01% 4,22%
Babcock International 3,95% 3,51%
Renault 3,87% 3,90%
Samsung Electr Pref 3,57% 3,83%
Hyundai Motor Pref 3,23% 3,68%
International Seaways 3,04% 2,54%

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 21,1%; Resto Europa 30,9%; EE. UU. 22,8%; Latam 1,0%; Asia 15,3%; Otros 6,2%; Liquidez 2,7%

Mantenemos cubierto el 100% de la exposición al dólar.

Inversión en Asia

Como explicaba Mingkun Chan en un blog reciente, hemos estado una semana en Japón, en diciembre, visitando nuestras compañías japonesas y algunas de las coreanas. Tenemos una parte importante de la cartera invertida en Asia y conviene estar cerca de las compañías; algo que podemos hacer gracias a Mingkun.

Este porcentaje tan alto de inversión se deriva de los altos precios en Europa y Estados Unidos, nuestros mercados naturales, y, por el contrario, de las muy atractivas valoraciones de nuestros negocios asiáticos.

A continuación, mostramos las principales características de las compañías asiáticas en cartera a cierre de diciembre:

Cartera asiática

Nº Compañías 12

Nº Compañías con caja neta 10

Nº Compañías familiares 12

Potencial de revalorización 82%

ROCE 19%

FCF Yield 12%

"PER (Ex-caja y activos no estratégicos)" 5,16x

Esto nos permite ser cuidadosos con nuestras inversiones en Europa y en el resto del mundo, pues no tenemos necesidad de comprar activos que no se encuentran claramente infravalorados.

En nuestro viaje a Japón, una de las compañías que visitamos fue Daiwa Industries. Su peso a 31 de diciembre en Cobas Internacional FI era del 1,88%. Ya hemos estado 2 veces visitándoles en Osaka.

Se trata de una empresa familiar, con el 42% del capital en manos de la familia Ozaki, y cuyo negocio consiste en fabricar equipamiento industrial de refrigeración, el cual vende a restaurantes, hospitales, tiendas minoristas, etc.

Los 4 principales competidores en Japón han consolidado su cuota de mercado en los últimos años y acumulan alrededor del 75% de dicha cuota.

Se trata de un buen negocio con un ROCE superior al 50% y un crecimiento estable de ventas de en torno al 3-4% anual.

Es un negocio con altas barreras de entrada dada la personalización que requieren las cocinas y la amplia cartera de productos a ofertar para poder ser competitivo. Es necesario tener un buen y rápido servicio preventiva y postventa (24

horas los 365 días del año) ya que, al tratarse de máquinas de frío, los clientes no pueden esperar por el tipo de productos que conservan. Ya hace más de 20 años tuvimos una experiencia de inversión en España en el sector, en concreto en Ibérica del Frio (Koxka), uno de los líderes del sector en España.

En el caso de Daiwa, se trata de una compañía con un porcentaje de caja neta/capitalización bursátil de aproximadamente el 64%. Cotiza a un PER de 5x, mientras que su mayor competidor (Hoshizaki) cotiza a 20 veces beneficios.

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, algunos con revalorizaciones más o menos significativas (Exor, Gaztransport, Howden Joinery, Kroton, LG Household, Rieter y Tesco), y otros a pesar de no haber tenido grandes movimientos (Gaslog Partners, Phosagro y Polymetal).

La razón última en todos los casos ha sido que el potencial de revalorización era inferior a los valores alternativos comprados: Costamare Inc, Exmar, Fugro, Golar LNG, Kongsberg Grupp, LG Corp Prefs., Mylan, NS Shopping, Petra Diamonds, Petrofac, TechnipFMC y Teva. En todos ellos esperamos revalorizaciones de entre el 50% y el 100%.

Las acciones de Teekay Tankers provienen de nuestra participación en Tanker Investments. Al fusionarse ambas compañías hemos recibido acciones de la primera.

Valor objetivo

Como ha sido recurrente durante todo el año, la mejor noticia del trimestre viene de los precios objetivos de los fondos, que han continuado su mejora.

La cartera internacional ha aumentado su valor objetivo estimado de 180,3 euros por participación a 196,7 euros. Por tanto, el potencial de revalorización del fondo es del 86%.

La subida de valoración más significativa se ha producido en el conjunto de valores automovilísticos, con un incremento medio del 15%, pues hemos utilizado supuestos algo menos conservadores, pero más realistas.

Por otra parte, en las compras netas realizadas hemos incidido en valores con más potencial, como es lógico.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER 9,2x y un ROCE del 28%.

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, un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado de una serie de objetivos personales y una participación en beneficios, en función de la marcha de la Sociedad.

Una parte de la remuneración abonada al personal que se engloba dentro del colectivo identificado es abonada en participaciones de fondos de inversión, no pudiendo disponer de ellas hasta que transcurra un período de tiempo.

La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2017 ascendió a 5.164 miles de euros correspondiendo 2.644 miles de euros a retribución fija y el resto a retribución variable. El número de personas que percibieron remuneración de la Sociedad durante 2017 ascendió a 61.

El colectivo identificado de la Sociedad está formado por 14 empleados cuya remuneración correspondiente a 2017 ascendió a 3.565 miles de euros (1.434 miles de euros retribución fija y el resto retribución variable).

Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

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 su totalidad, 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.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el semestre el 0,96%, y un TER acumulado anualizado del 1,79%. En este ratio

está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

La Gestora del FI no recibe comisiones ni ingresos de otras Sociedades del Grupo:

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.

La política de Cobas Asset Management, SGIIC, S.A. en relación al 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 doce 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.

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
IL0002810146 - ACCIONES Israel Chemicals Ltd	ILS	26.142	6,19	0	0,00
NL0012650360 - ACCIONES RH AG	EUR	1.456	0,34	0	0,00
KR7003551009 - ACCIONES LG CORP PREF	KRW	530	0,13	0	0,00
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar	USD	8.386	1,99	0	0,00
KR7138250006 - ACCIONES NS Shopping CO LTD	KRW	2.619	0,62	0	0,00
BMG702781094 - ACCIONES Petra Diamonds LTD	GBP	4.733	1,12	0	0,00
NO0003043309 - ACCIONES Kongsberg Gr ASA	NOK	1.897	0,45	0	0,00
JP3818800009 - ACCIONES Fujitsu Limited	JPY	5.816	1,38	0	0,00
BRQGEPCANOR8 - ACCIONES QGEP Participacoes SA	BRL	4.082	0,97	0	0,00
CA64156L1013 - ACCIONES Nevsun Resources LTD	USD	1.088	0,26	0	0,00
NO0010429145 - ACCIONES Spectrum ASA	NOK	1.899	0,45	0	0,00
TW0002474004 - ACCIONES Catcher Technology C	TWD	7.073	1,68	0	0,00
BMG454221059 - ACCIONES Hoegh LNG Holdings L	NOK	5.334	1,26	1.448	0,50
CA11777Q2099 - ACCIONES B2Gold Corp	USD	0	0,00	2.482	0,86
AT0000676903 - ACCIONES RH AG	EUR	0	0,00	2.822	0,97
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	12.819	3,04	2.681	0,92
US5794893033 - ACCIONES McClatchy Co-Class	USD	2.033	0,48	1.241	0,43
US50106A4022 - ACCIONES Kreton Spon ADR	USD	0	0,00	4.827	1,66
NO0010576010 - ACCIONES WilHASA	NOK	4.004	0,95	2.865	0,99
NO0003110603 - ACCIONES Bonheur	NOK	3.837	0,91	1.409	0,49
NO0010571698 - ACCIONES WilHASA	NOK	4.036	0,96	2.670	0,92
GB00BTCOLB89 - ACCIONES DFS Furniture	GBP	2.881	0,68	2.934	1,01
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT Holdings INC	USD	6.151	1,46	5.688	1,96
BMG1738J1247 - ACCIONES BW Offshore	NOK	0	0,00	2.091	0,72
MHY849271058 - ACCIONES Tanker	NOK	0	0,00	1.529	0,53
GB00BDFG982 - ACCIONES Technipfmc PLC	EUR	3.746	0,89	0	0,00
MHY2687W1084 - ACCIONES GasLog	USD	0	0,00	2.114	0,73
MHY8564M1057 - ACCIONES TeekayC	USD	20.876	4,94	15.603	5,38
MHY8564W1030 - ACCIONES TeekayC	USD	20.965	4,96	14.528	5,01
KR7057050007 - ACCIONES HyundHo	KRW	4.147	0,98	3.948	1,36
JP3805150004 - ACCIONES Fkulnd	JPY	2.011	0,48	4.336	1,50
KR7028150001 - ACCIONES GS Home Shopping Inc	KRW	5.042	1,19	5.251	1,81
KR7002791002 - ACCIONES Amorepacific Group	KRW	4.594	1,09	2.872	0,99
US78444J1088 - ACCIONES SLC Agricola SA	USD	954	0,23	5.871	2,03
IL0002810146 - ACCIONES Israel Chemicals Ltd	USD	0	0,00	20.855	7,19
US36237H1014 - ACCIONES GIIIApp	USD	8.071	1,91	4.827	1,67
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	2.072	0,49	1.736	0,60
KR7005382007 - ACCIONES Hyundai Motor Co	KRW	13.623	3,23	11.059	3,81
FR0011726835 - ACCIONES Gaztransport et Tech	EUR	0	0,00	2.754	0,95
GB0007739609 - ACCIONES Travis Perkins	GBP	0	0,00	1.797	0,62
US71922G2093 - ACCIONES Phosagro PSJC	USD	0	0,00	3.985	1,37
IT0001206769 - ACCIONES Sol SPA	EUR	1.586	0,38	895	0,31
NL0012059018 - ACCIONES Exor N.V.	EUR	0	0,00	1.348	0,47
KR7051901007 - ACCIONES LHhouse	KRW	0	0,00	3.388	1,17
KYG7082H1276 - ACCIONES Pico Far East Hldng	HKD	802	0,19	1.791	0,62

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
KR7005931001 - ACCIONES Samsung Electron-GDR	KRW	15.073	3,57	11.180	3,86
IT0005043507 - ACCIONES OVS SPA	EUR	0	0,00	425	0,15
AT0000741053 - ACCIONES EVN AG	EUR	0	0,00	166	0,06
JE00B6T5S470 - ACCIONES Polymetal Internatio	GBP	0	0,00	2.682	0,93
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	12.017	2,85	8.929	3,08
MHY2188B1083 - ACCIONES Dyngas Lng Partners	USD	4.034	0,96	3.511	1,21
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont	EUR	0	0,00	2.568	0,89
GB00B4Y7R145 - ACCIONES Dixons Carphone Plc	GBP	16.925	4,01	7.818	2,70
GB00B1QH8P22 - ACCIONES Sports Direct Intl	GBP	5.246	1,24	5.915	2,04
NL0011031208 - ACCIONES Mylan NV	USD	4.413	1,05	0	0,00
BE0003808251 - ACCIONES Exmar Nv	EUR	2.663	0,63	0	0,00
IT0000076502 - ACCIONES DanieCo	EUR	1.783	0,42	1.504	0,52
FR0000039299 - ACCIONES Bollore	EUR	10.958	2,60	8.241	2,84
JP3505800007 - ACCIONES DAIWA	JPY	7.950	1,88	5.593	1,93
IT0000076486 - ACCIONES DaniRSP	EUR	6.114	1,45	4.643	1,60
DE0005190037 - ACCIONES Bayerische Motoren W	EUR	7.688	1,82	10.956	3,78
CH0043238366 - ACCIONES Aryzta AG	CHF	36.669	8,68	26.125	9,01
FR000121725 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	0	0,00	1.270	0,44
US38059T1060 - ACCIONES Gold Fields Ltd-Spon	USD	0	0,00	3.551	1,22
MHY1771G1026 - ACCIONES Costamare Inc	USD	3.872	0,92	0	0,00
US7512121010 - ACCIONES Polo Ralph Lauren Co	USD	0	0,00	2.803	0,97
GB00B0H2K534 - ACCIONES Petrofac Limited	GBP	10.506	2,49	0	0,00
GB0032089863 - ACCIONES Next PLC	GBP	0	0,00	1.823	0,63
GB00B1FP6H53 - ACCIONES Mitchells & Butlers	GBP	4.509	1,07	0	0,00
MHY8565N1022 - ACCIONES TeekayC	USD	837	0,20	0	0,00
GB0005576813 - ACCIONES HowdenJ	GBP	0	0,00	2.667	0,92
US8816242098 - ACCIONES Accs. Teva Pharmaceu	USD	5.627	1,33	0	0,00
GB0009697037 - ACCIONES A.Babcock	GBP	16.682	3,95	7.258	2,50
GB00B0HZP136 - ACCIONES Greene King	GBP	6.869	1,63	0	0,00
IT0001389631 - ACCIONES Beni Stabili SPA	EUR	0	0,00	1.023	0,35
CH0003671440 - ACCIONES Rieter Holding	CHF	0	0,00	2.582	0,89
NL0000352565 - ACCIONES Fugro	EUR	5.298	1,25	0	0,00
IT0000080447 - ACCIONES CIR-Compagnie Indust	EUR	3.420	0,81	2.431	0,84
FR000131906 - ACCIONES Renault	EUR	16.323	3,87	7.024	2,42
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHKE AG	EUR	10.111	2,39	0	0,00
GB0008847096 - ACCIONES TESCO ORD.	GBP	0	0,00	2.983	1,03
TOTAL RV COTIZADA		410.891	97,35	279.319	96,36
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		410.891	97,35	279.319	96,36
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		410.891	97,35	279.319	96,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		410.891	97,35	279.319	96,36

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.