

## COBAS CONCENTRADOS, FIL

Nº Registro CNMV: 64

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**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](http://www.cobasam.com).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[info@cobasam.com](mailto:info@cobasam.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 01/12/2017

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre      Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

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

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá más del 75% de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública y/o privada. El riesgo divisa oscilará entre el 0%-100% de la exposición total.

En renta variable, se invertirá principalmente en emisores y mercados europeos y minoritariamente en otros países OCDE, sin predeterminación. Se podrá invertir entre un 0% y un 100% de la exposición total en mercados y/o emisores de países emergentes. El F.I.L. puede tener una mayor concentración de la cartera (máximo 20% de la exposición total en un mismo valor) y un comedido apalancamiento financiero (hasta el 100% del patrimonio) que permitirá incrementar la exposición del FIL a los activos subyacentes hasta el 200% del patrimonio. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija principalmente pública, aunque también privada de emisores / mercados de la zona Euro, en emisiones de alta calidad crediticia (rating mínimo: A2 (S&P) o P2 (Moody's) o equivalentes en el largo plazo) o con al menos el rating de España si fuera inferior. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

Se podrá invertir hasta un 5% del patrimonio en IIC financieras, tradicionales o de inversión libre, pertenecientes o no al grupo de la gestora, con una rentabilidad acreditada y sostenida y una política value investing acorde con la gestión del

FIL.

El F.I.L. se podrá endeudar a través de acuerdos de garantía financiera con un intermediario financiero o Prime Broker (PB) (Banco Inversis, S.A.) que a juicio de la gestora tiene solvencia suficiente o mediante líneas de crédito bancario para desarrollar la política de inversión o para resolver necesidades transitorias de tesorería, siendo el límite total de endeudamiento del 100% del patrimonio. El valor de mercado de las garantías otorgadas al PB que lleven aparejadas derecho de disposición podrá ser de hasta el 150% de las obligaciones del F.I.L. con el PB por lo que se asumirá un riesgo de fallido de hasta el 50% de las mismas.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Total Return Net.

### Operativa en instrumentos derivados

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

### 2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	0,00	0	EUR	0,00	100000	NO	0	0	0	0
CLASE B	283.776,00	153	EUR	0,00	100000	NO	32.761	27.074	0	0
CLASE C	6.719,50	9	EUR	0,00	100000	NO	520	5.604	27.812	21.089
CLASE D	10.523,78	6	EUR	0,00	100000	NO	1.449	842	121	0

#### Valor liquidativo (\*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2022	2021	2020
CLASE A	EUR			30-06-2023	100,0000		100,0000	100,0000	100,0000
CLASE B	EUR			30-06-2023	115,4460		113,9338	100,0000	100,0000
CLASE C	EUR			30-06-2023	77,3841		76,5477	64,9162	47,4324
CLASE D	EUR			30-06-2023	137,6984		136,2323	116,2026	100,0000

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión		Comisión de depositario

CLASE	Sist. Imputac.	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE B		0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE C		0,75	0,00	0,75	0,75	0,00	0,75	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE D		0,86	0,00	0,86	0,86	0,00	0,86	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### CLASE A .Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	Año t-3	Año t-5
	0,00	0,00	0,00		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>MSCI Europe Total Return Net</b>	11,88	9,34	13,98	15,12	15,92	18,41	12,26		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	

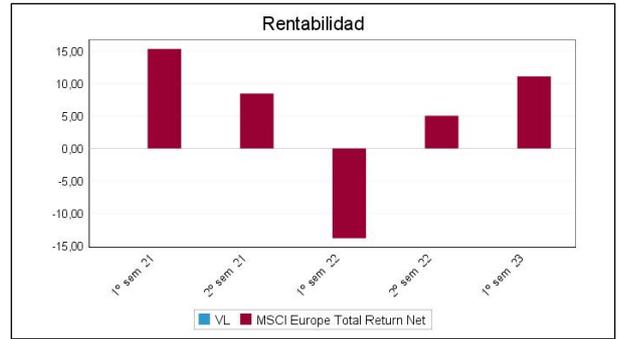
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE B .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	Año t-3	Año t-5
	1,33	13,93	0,00		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,92	14,78	17,04	19,39	23,19	21,28	0,00		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	12,81	12,81	13,18	13,05	11,96	13,05	0,00		
<b>MSCI Europe Total Return Net</b>	11,88	9,34	13,98	15,12	15,92	18,41	12,26		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,72	1,23	0,00	0,00	

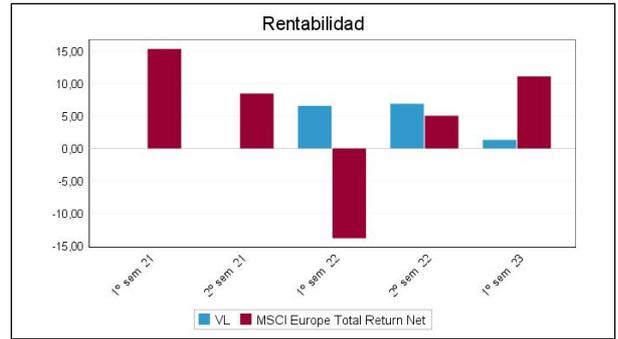
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE C .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	2020	2018
	1,09	17,92	36,86	-30,89	-43,39

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,91	14,76	17,04	19,39	23,19	22,28	20,47	42,07	20,04
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	20,39	20,39	20,50	20,59	20,52	20,59	20,92	23,56	18,67
<b>MSCI Europe Total Return Net</b>	11,88	9,34	13,98	15,12	15,92	18,41	12,26	28,02	12,47
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,88	1,17	1,09	1,97	1,78

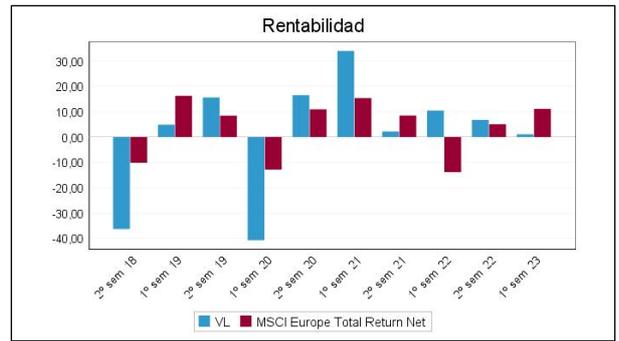
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE D .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	Año t-3	Año t-5
	1,08	17,24	16,20		

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,92	14,78	17,04	19,39	23,19	22,28	17,78		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	13,62	13,62	13,96	13,96	13,43	13,96	8,60		
<b>MSCI Europe Total Return Net</b>	11,88	9,34	13,98	15,12	15,92	18,41	12,26		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

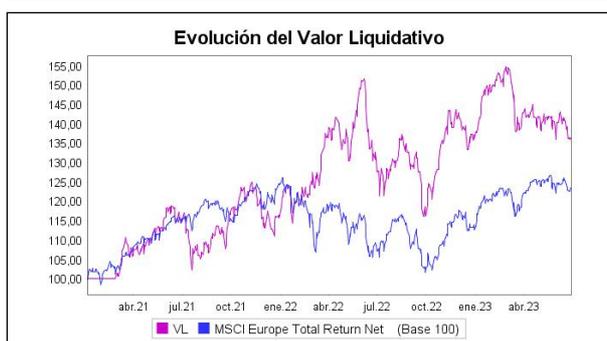
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,96	1,98	1,68	0,00	

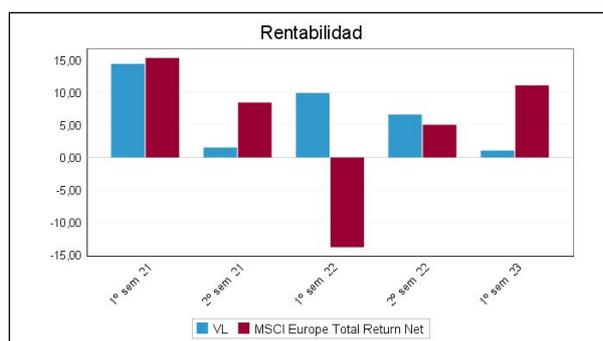
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	34.586	99,59	32.742	97,68
* Cartera interior	7.608	21,91	5.728	17,09
* Cartera exterior	26.977	77,68	27.014	80,59
* 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)	16	0,05	606	1,81
(+/-) RESTO	128	0,37	172	0,51
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>34.730</b>	<b>100,00 %</b>	<b>33.520</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	33.520	31.581	34.623	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,17	-0,63	2,17	-479,95
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,20	6,55	1,20	-79,88
(+) Rendimientos de gestión	1,94	7,35	1,94	-70,98
(-) Gastos repercutidos	0,74	0,80	0,74	2,36
- Comisión de gestión	0,64	0,66	0,64	5,64
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,11	0,13	0,11	-13,82
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>34.730</b>	<b>33.520</b>	<b>34.730</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
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 de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	5,23

### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Durante el período se han realizado operaciones de compra con un vencimiento a un día, repo sobre deuda pública, con la contraparte Banco Inversis, S. A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 21.144.000,00 euros y un rendimiento total de 2.515,56 euros.

Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisas con el depositario por importe de 5.064.458,63€

Durante el periodo se han realizado operaciones de venta de divisas con el depositario por importe de 1.267.185,90€

Cobas Asset Management dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de IICs.

La sociedad gestora asimismo dispone de un procedimiento de autorización y/o seguimiento de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia no incluidas en los apartados anteriores, realizadas con el depositario, como la liquidación de operaciones, las operaciones de contratación de divisa para la liquidación de operaciones denominadas en moneda extranjera o las operaciones de compra de repos y cualquier otra que tenga a la entidad depositaria como intermediario financiero.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a. Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Tras un difícil 2022 se cierra un primer semestre de 2023 con ganancias en la mayor parte de activos. El comportamiento ha sido dispar, con fuertes avances durante el primer trimestre hasta que irrumpieron los temores sobre el sector bancario y una posible crisis financiera, y un segundo trimestre, no exento de volatilidad, marcado por el debate político sobre el aumento del techo de deuda en Estados Unidos y las dudas sobre la actuación de los bancos centrales y las expectativas de más subidas de tipos durante más tiempo.

La narrativa dominante durante todo el periodo han sido los temores a la posibilidad de una entrada en recesión, recesión que, por el momento, las economías desarrolladas están siendo capaces de resistir mejor de lo esperado, junto con unos resultados empresariales que siguen mostrando solidez y una inflación que lentamente parece comenzar a desacelerarse. Ante este escenario, se ha producido una divergencia en el comportamiento del mercado de valores, con ganancias impulsadas casi en su totalidad por los mayores valores de megacapitalización tecnológicos, mientras que el resto del mercado ofrece rendimientos mucho más moderados en lo que va de año. El Nasdaq ha subido el doble que el índice S&P 500 desde principios de año, registrando su mayor rendimiento en el periodo desde el pico de la burbuja de las puntocom en la segunda mitad de 1999. Lo que pone de relieve los efectos de los grandes grupos tecnológicos. Si todos los valores del S&P 500 tuvieran la misma ponderación, el índice subiría un 5% mucho más modesto en 2023.

Unas grandes damnificadas en el semestre han sido las materias primas. En lo que respecta al precio del crudo cierra con caídas por cuarto trimestre consecutivo. Los débiles datos de China y los miedos a una recesión han pesado sobre la demanda, mientras que la continua producción de Rusia, pese a las sanciones, ha invalidado en parte las continuas rebajas de producción aprobadas por la OPEP. Sin embargo, la demanda de petróleo ha sido todo menos débil. En lo que va de año, los datos oficiales de las agencias gubernamentales muestran que la demanda mundial de petróleo ha crecido

2,5 millones de barriles al día, superando las previsiones y las reservas comerciales globales de petróleo siguen descendiendo a niveles mínimos de varias décadas.

El sector energético en su conjunto ha tenido una sensibilidad a las correcciones de los precios del petróleo muy superior a la baja que cuando se ha revalorizado. ¿Está siendo justa la percepción del mercado o justificada por la marcha que podemos esperar de estos negocios? Sin duda consideramos que no. Entendemos estas caídas como una sobre-reacción del mercado, propiciado por factores exógenos que no atienden a los fundamentales del sector. Esto ha pesado en el comportamiento de los fondos, frenando la evolución positiva relativa mantenida hasta el momento.

La falta de amplitud del repunte del mercado invita al escepticismo sobre la continuidad de estas ganancias de los índices. Desde Cobas pensamos que la gestión activa será más importante que nunca, priorizando los fundamentales y la valoración de las compañías.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las compañías que se incluyen son las más relevantes que encontramos en Cobas Selección FI.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe Total Return Net, a efectos meramente comparativos.

Durante el primer semestre de 2022, el índice, MSCI Europe Total Return Net ha obtenido una rentabilidad negativa del 11,1%. Desde el nacimiento del fondo, ha obtenido una rentabilidad del 37,1%. En el caso del comportamiento desde inicio de clase D es del 24,9% y para la clase B del 3,9%.

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

La evolución del patrimonio durante el semestre ha sido positiva, pasando de 33,5 millones de EUR a cierre de 2022, a 34,7 millones de EUR a cierre de este primer semestre de 2023.

Por su parte, el número de participes ha aumentado desde los 167 participes a cierre de 2022, a 168 participes a cierre de este primer semestre de 2023.

La rentabilidad de Cobas Concentrados FI durante el primer semestre de 2023 ha sido del +1,1% en su clase C, del +1,1% en su clase D y del 6,6% en la clase B. Desde la constitución del fondo, la rentabilidad ha sido del -28,3% en su clase C y del +27,7% en su clase D y del 1,1% de la clase B.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el semestre ha sido el siguiente: Cobas Concentrados FIL - Clase B el 0,72%, mientras que Cobas Concentrados FIL - Clase C el 0,88% y Cobas Concentrados FIL - Clase D el 0,96%. 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.

La rentabilidad de Cobas Concentrados FI durante el primer semestre de 2023 ha sido del +1,1% en su clase C, del +1,1% en su clase D y del 1,3% en la clase B, frente a la rentabilidad del resto de IICs gestionadas, que se detalla a continuación:

	1º semestre	Desde inicio
Cobas Selección FI Clase B	3,2%	10,9%
Cobas Selección FI Clase C	3,1%	0,2%
Cobas Selección FI Clase D	3,0%	47,4%
Cobas Internacional FI Clase B	2,2%	10,8%
Cobas Internacional FI Clase C	2,0%	-3,2%
Cobas Internacional FI Clase D	1,9%	50,2%
Cobas Iberia FI Clase B	12,4%	14,3%
Cobas Iberia FI Clase C	12,2%	11,6%
Cobas Iberia FI Clase D	12,1%	32,5%
Cobas Grandes Compañías FI Clase B	0,3%	6,5%
Cobas Grandes Compañías FI Clase C	0,2%	-8,0%
Cobas Grandes Compañías FI Clase D	0,2%	28,1%
Cobas Renta FI	1,8%	4,4%

Rentabilidades pasadas en ningún caso garantizan rentabilidades futuras.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No aplicable

b. Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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 inversiones relativas a esta cartera no son públicas, y como tal las contribuciones de cada valor a la misma tampoco lo son.

En la IIC no hay activos en situación morosa dudosa o en litigio y no existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de la clase B, durante el ejercicio, ha sido del 15,92% y su VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 12,81%. Mientras que la volatilidad de la clase C ha sido de 15,91% y su VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 20,39% y la volatilidad de la clase D ha sido del 15,92% y su VaR histórico en el ejercicio del 13,62%, volatilidades superiores a la del índice de referencia del fondo que ha sido de un 11,88%

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

Durante el semestre la Sociedad ha delegado el voto en el Consejo de Administración de todos los emisores españoles en cartera. En cuanto a los emisores extranjeros, hay que indicar que la Sociedad ha ejercido el voto en las Juntas Generales de Accionistas, a favor de las propuestas del Consejo de Administración de las siguientes compañías: Avio, CIR, Equinox, CGG, Renault, OVS y Atalaya Mining. Con relación a la Junta General de Accionistas de Wilhelmsen Holding de 27 de abril, se votó a favor de los puntos del orden del día, salvo para tres de las propuestas en concreto que se votó en contra.

### 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, 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.

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. Información sobre la política de remuneración**

No aplica en este informe

**11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)**

No aplica en este informe