



Cobas LUX SICAV Palm Harbour Global Value Fund

Clase F Acc EURO - ISIN LU1935059029

El fondo subió un 5,02% en abril, finalizando en 20,49 € el 30 de abril, por debajo de nuestro máximo de 20,80 € el 17 de abril. Esto parece ser un ligero bajo rendimiento respecto a los referentes europeos y globales. Tras la caída en marzo, los mercados bursátiles globales se recuperaron con fuerza en abril. Un alto el fuego de dos semanas entre Estados Unidos e Irán proporcionó un alivio temporal. Sin embargo, a mediados de mes, los esfuerzos diplomáticos sufrieron retrocesos, con el Estrecho de Omuz aún efectivamente cerrado. Sin embargo, Wall Street se disparó hasta máximos históricos. Esto parece deberse a la eliminación de riesgos de cola, una menor volatilidad en los precios de la energía tras el shock inicial de marzo y una narrativa positiva de la IA que siguió a los golpes de beneficios derivados de las operaciones de semiconductores e hiperescaladores. Mientras tanto, la economía real vio cómo sus previsiones de crecimiento se revisaban a la baja debido al choque energético en curso y a las interrupciones comerciales. La amplitud del mercado se ha reducido a niveles no vistos desde la era puntocom. Anclar una cartera en un puñado de grandes capitalizaciones genera un riesgo de concentración que siempre evitaremos. No estamos ignorando la innovación; simplemente nos negamos a pagar una prima por especulación. Hasta ahora, nuestras empresas están mostrando beneficios en gran medida resilientes y flujos de caja estables, cumpliendo con nuestras expectativas. Somos optimistas respecto a la cartera a medida que el rally de la IA madura y los inversores podrían empezar a buscar valor para empresas con beneficios tangibles y precios atractivos.

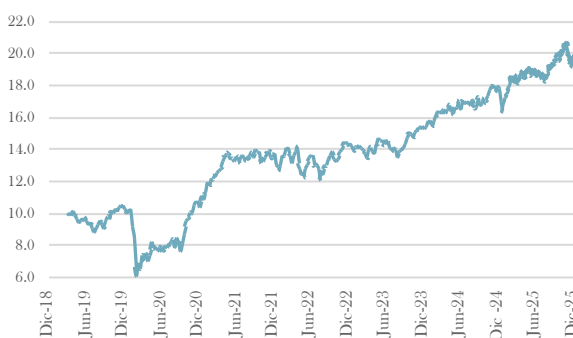
Vitrocell (+60%) mantuvo su buen rendimiento en abril. Como se destacó en nuestra carta del primer trimestre, las baterías primarias sirven a aplicaciones críticas tanto en el sector de defensa como en el del petróleo y gas. Nos entusiasma la posibilidad de suministrar baterías especiales al ejército estadounidense. Caltagirone fue el segundo mayor contribuyente, con un 14% en abril. El sentimiento del mercado se vio impulsado por los movimientos agresivos del multimillonario Francesco Gaetano Caltagirone en el sector bancario italiano, incluyendo la batalla de gobernanza en Monte dei Paschi di Siena, donde aumentó su participación a más del 11%. Compagnie de l'Odet tuvo un buen desempeño, impulsado por el anuncio de un dividendo excepcional masivo de 4.200 millones de euros de su filial propiedad del 71%, Bolloré SE. Odet indicó que trasladaría una parte significativa de este dividendo a sus propios accionistas. También fue destacable la propuesta no vinculante de Pershing Square Capital Management para adquirir (parte de) UMG el 7 de abril. Creemos que la propuesta es interesante, aunque pensemos que tiene más que ver con la ingeniería financiera que con las operaciones de UMG. Como mínimo, pone de manifiesto la infravaloración de UMG. El consejo de administración de UMG aún no ha respondido a la propuesta, pero con sus resultados del primer trimestre duplicó el tamaño de su autorización de recompra de acciones a 1.000 millones de euros y autorizó la venta de la mitad de su participación en Spotify.

El principal detractor fue Jardine Matheson, debido a los vientos en contra a corto plazo en algunas de sus filiales (principalmente PT Astra Internacional). El precio de la acción respiró tras una serie de anuncios positivos de beneficios y asignación de capital. Sigue siendo un conglomerado profundamente infravalorado y bien capitalizado, y un principal referente del crecimiento económico en el Sudeste Asiático. Norma fue otro detractor significativo al concluir su oferta de recompra de acciones, recomprando el 10% de sus acciones por 16,59 € o 52,8 millones de euros de los 260 millones de rentabilidad de capital previstos tras la venta del negocio de Gestión del Agua. Tras la retirada de la licitación, los accionistas volvieron a centrarse en las difíciles condiciones de sus mercados finales de automóviles e industriales.

Rendimiento¹

Rendimiento total PHC		
1T 2025	YTD ⁴	LTM ³
-0,5%	+4,4%	+17,4%
Rendimiento PHC anualizado ²		
3 Year	5 Year	ITD ⁵
+13,4%	+10,2%	+10,7%

Valor liquidativo por acción (€)



Ratios

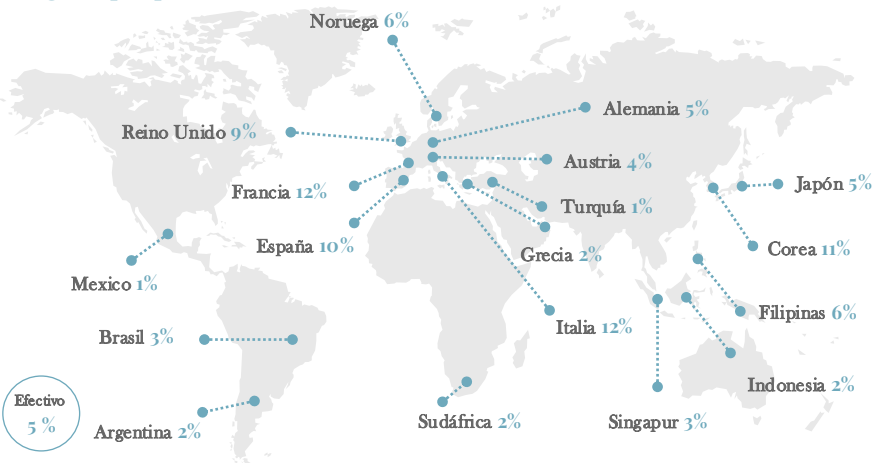
Potencial alcista	98%
PER ponderado	6,5X
FCF/VE ponderado	15%
ROCE ponderado	27%
Número de posiciones	45

Indicador de riesgo

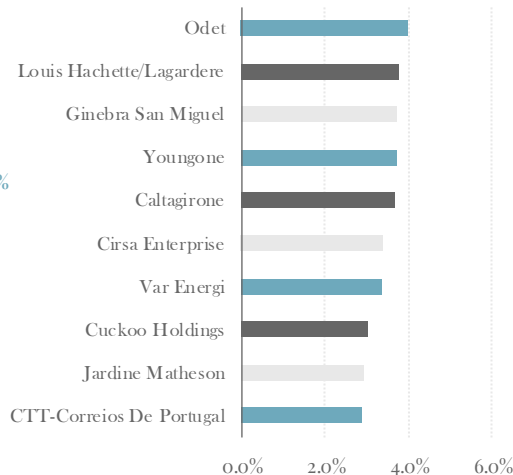


Con la inversión, su capital está en riesgo. El valor de la inversión y los ingresos derivados de la misma pueden subir o bajar, así como verse afectados por las variaciones de los tipos de cambio y puede que no recupere la cantidad invertida. Los rendimientos pasados no deben considerarse como indicador o garantía de los rendimientos futuros. Este subfondo se gestiona activamente, no tiene un índice de referencia y, por consiguiente, no se gestiona de acuerdo con ningún índice de referencia.

Desglose por países



10 principales inversiones (%)



Contacto para el inversor

Londres: ir@palmharbourcapital.com

Madrid: sopORTEinstitucional@cobasam.com

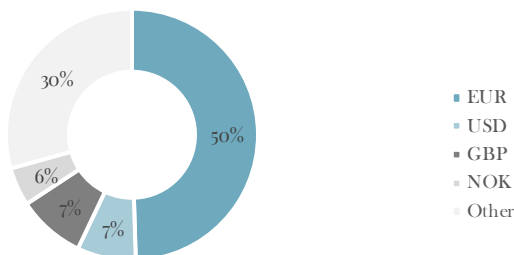
Miami: pdicze@eurocapital-advisors.com



Cobas LUX SICAV Palm Harbour Global Value Fund

Clase F Acc EURO - ISIN LU1935059029

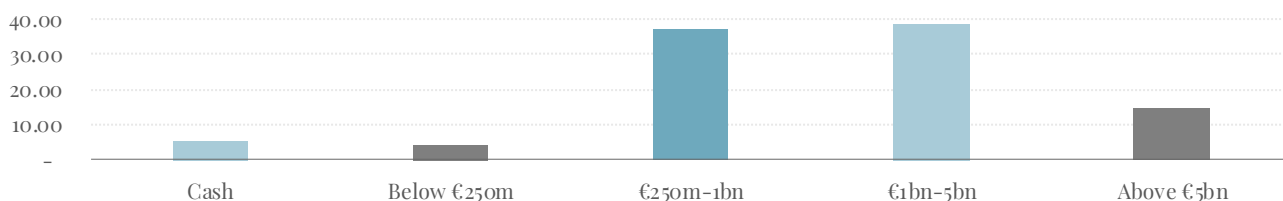
Desglose por divisas (%)



5 principales sectores

20 %	Consumer Discretionary
16 %	Materials
13 %	Industrials
12 %	Communication services
10 %	Conglomerate staples

Desglose por capitalización bursátil (%)



Estructura del fondo: UCITS
País de registro: Luxemburgo
Gestor de Inversión: Palm Harbour Capital LLP
Sociedad gestora: FundPartner Solutions SA (Pictet Group)
Depositary bank: Bank Pictet & Cie (Europe) AG
Auditor de Fondos: Ernst & Young
Asesores Legales: Elvinger Hoss Prussen SA
Inception: 4 April 2019

Cierre de ejercicio: 31 de diciembre
Valor liquidativo/negociación: Daily
Hora de cierre: 16:00 CET los miércoles
Comisión de gestión⁶: 0.5% (reducido del 1%)
Moneda funcional: EUR
EUR ISIN: LU1935059029
GBP ISIN: LU1935059375
USD ISIN: LU1935059292

Objetivo del fondo

El objetivo de este fondo es lograr una revalorización del capital, absoluta y a largo plazo, mediante la inversión en una cartera de empresas de alta calidad, que coticen con un descuento significativo respecto a su valor intrínseco.

Estrategia de inversión

El fondo se gestiona con una filosofía *Value* que hace hincapié en invertir en negocios con fuertes ventajas competitivas cuando estén disponibles con un descuento significativo en relación con su creciente valor intrínseco. Aplicamos un proceso de inversión riguroso y creemos que la paciencia y el conocimiento profundo de nuestras inversiones conducirán a la consecución de rendimientos excepcionales en el largo plazo. Evitamos los valores especulativos, sobrevalorados, así como las "modas" en los mercados.

El fondo está relativamente libre de

restricciones para aprovechar las restricciones y los sesgos de comportamiento institucionales. El fondo se centra en pequeñas y medianas empresas globales con énfasis en Europa. Está destinado a inversores que compartan nuestra filosofía *Value* y desean invertir como empresarios, a largo plazo, con el objetivo de obtener un rendimiento significativamente superior en el medio plazo.

Gestor de Inversión

Peter Smith, CFA, es gestor de Cobas LUX SICAV Palm Harbour Global Value Fund y socio director de Palm Harbour Capital LLP. Antes de fundar Palm Harbour Capital, trabajó en estrecha colaboración con el prestigioso inversor *Value* Francisco García Paramés. Peter se graduó Magna Cum Laude por la Universidad Texas Tech con un BBA en Negocios Internacionales, con un enfoque en

Finanzas y Alemán. Posee un Master en Finanzas de la London Business School con especialización en Gestión de Inversiones.

Konstantinos Kontos es analista de inversiones y colabora en la gestión de la cartera de valores. Tiene un Master en Finanzas de la London Business School con especialización en Gestión de Inversiones.

Los socios fundadores de Palm Harbour Capital LLP son Peter Smith, CFA y Santa Comba Gestión S.L., una sociedad holding de Francisco García Paramés.



Cobas LUX SICAV Palm Harbour Global Value Fund

Clase F Acc EURO - ISIN LU1935059029

Como Invertir

Nuestro fondo está registrado para su distribución en el Reino Unido, España y Luxemburgo, incluida la distribución minorista.



Se puede invertir en nuestro fondo a través de ambos depositarios centrales de valores internacionales europeos: Euroclear y su plataforma de compensación FundSettle y Clearstream a través de la plataforma de compensación de fondos Vestima.



Aviso legal

Esta comunicación de marketing puede ser distribuida y notificada por el Fondo y Palm Harbour Capital LLP, que está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Este material es sólo informativo y no constituye ninguna oferta, ni recomendación para comprar o vender ninguna inversión ni contratar ningún servicio de gestión o asesoramiento de inversiones. En relación con el Reino Unido, esta información sólo está dirigida y sólo podrá ser distribuida a personas que sean "clientes profesionales" (personas que tienen experiencia profesional en asuntos relacionados con inversiones), tal como se definen en los artículos 19 y 49 de Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y los artículos 14 y 22 de la Financial Services and Markets Act 2000 (Promotion of Collective Investment Schemes) (Exemption) Order 2001, y / o cualquier otra persona autorizada a recibir este documento en virtud de la Financial Services and Markets Act 2000.

Las suscripciones al Fondo, que es un Fondo de Inversión de acuerdo con la legislación de Luxemburgo (SICAV), deben hacerse únicamente a partir del folleto de la oferta actual, el Documento de información clave para el inversor ("KIID"), los artículos de su constitución y el informe anual o semestral más reciente, y tras haber buscado el asesoramiento de un especialista independiente en finanzas, legislación, contabilidad e impuestos. Las partes interesadas pueden obtener dichos documentos de forma gratuita de las agencias de distribución autorizadas y de las oficinas del Fondo sitas en el número 15 de la Av. John F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo.

Las inversiones descritas pueden implicar, entre otros, riesgos de mercados de valores, riesgos de tipos de interés, riesgos de cambio de divisas, inversión en países emergentes, riesgos crediticios, riesgos de liquidez y riesgos debidos al uso de instrumentos financieros derivados. Como resultado, el valor neto de las inversiones puede ser altamente volátil. Todos estos riesgos se reflejan en el indicador numérico de riesgo siguiente. La información completa se encuentra en el KIID, disponible en el [sitio](#) de Pictet.

Referencias

* La fuente de la información es Pictet y Factset, excepto los ratios, que usan datos propios de Palm Harbour Capital LLP. No garantizamos que esta información, incluida la de terceros, sea precisa o completa, y no se debe confiar en ella como tal. Los Proveedores de Datos no garantizan la idoneidad, precisión, actualidad ni integridad de los datos o la información. Las opiniones aquí expresadas indican el parecer de Palm Harbour Capital LLP y pueden cambiar sin previo aviso.

- 1) Nuestro valor liquidativo se calcula diariamente por FundPartner Solutions, pero antes de mayo de 2025 se calculaba semanalmente, por lo que las cifras históricas podrían no coincidir con los informes mensuales o trimestrales. Consulte con un proveedor de datos como Morningstar para obtener precios diarios y fechas y precios históricos semanales.
- 2) Los rendimientos anualizados se basan en el valor neto por acción del fondo, calculado semanalmente hasta la semana más próxima al final del intervalo.
- 3) LTM: últimos doce meses.
- 4) YTD: año en curso.
- 5) ITD: desde la constitución hasta la fecha.
- 6) La comisión de gestión es del 1%, actualmente reducida a 50 puntos básicos hasta que los activos bajo gestión alcancen un volumen razonable. No cobramos comisiones de entrada ni de salida.