

Informe Tercer Trimestre 2024

Cobas

Autónomos PPES



Cobas **Autónomos** PPES

Nº Registro DGS

N5424-COBAS
EMPLEO 100

Patrimonio Plan

5.743.296,90 €

Plan

N5506 - COBAS
AUTONOMOS PPES

Patrimonio Fondo

7.244.843,18 €

Fecha de registro

28/04/2021

% del Fondo

79%

Valor Liquidativo

141,851724

Partícipes Plan

524

Beneficiarios Plan

0

Comisión Gestión

1% s/Patrimonio

Comisión Depósito

0,05% s/Patrimonio

Gastos Auditoría

Ejercicio

0,05% s/Patrimonio
medio fondo

Gastos de liquidación y Gastos corrientes

0,15% s/Patrimonio
medio fondo

Depositario

BNP Paribas, S.A.,
Sucursal en España

Auditor

DELOITTE, S.L.

Grupo Depositario

BNP Paribas

Gestora

Cobas Pensiones
SGFP, SA.

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 partícipes sobre sus planes de pensiones en la dirección Paseo de la Castellana, 53, 2ª 28046 - Madrid. Teléfono: +34900151530. Correo electrónico: sac@cobasam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La DGSFP también pone a su disposición un servicio de consultas y reclamaciones en el 902 191 111.

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

- **Tipo de fondo:** Otros
- **Vocación inversora:** Renta Variable Internacional
- **Perfil de Riesgo:**

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 6 | 5 | 6 | 7 |
|---|---|---|---|---|---|---|

Descripción general

Política de inversión: Al menos un 80% del patrimonio se invertirá en renta variable de cualquier capitalización y sector de emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 40% del mismo en emisores/mercados de países emergentes.

El resto del patrimonio total se invertirá en renta fija principalmente pública aunque también privada.

La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

Dentro de los límites legales permitidos, el fondo de pensiones Cobas Empleo FP, podrá invertir en IIC gestionadas por entidades del grupo al que pertenece la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva que lo gestiona.

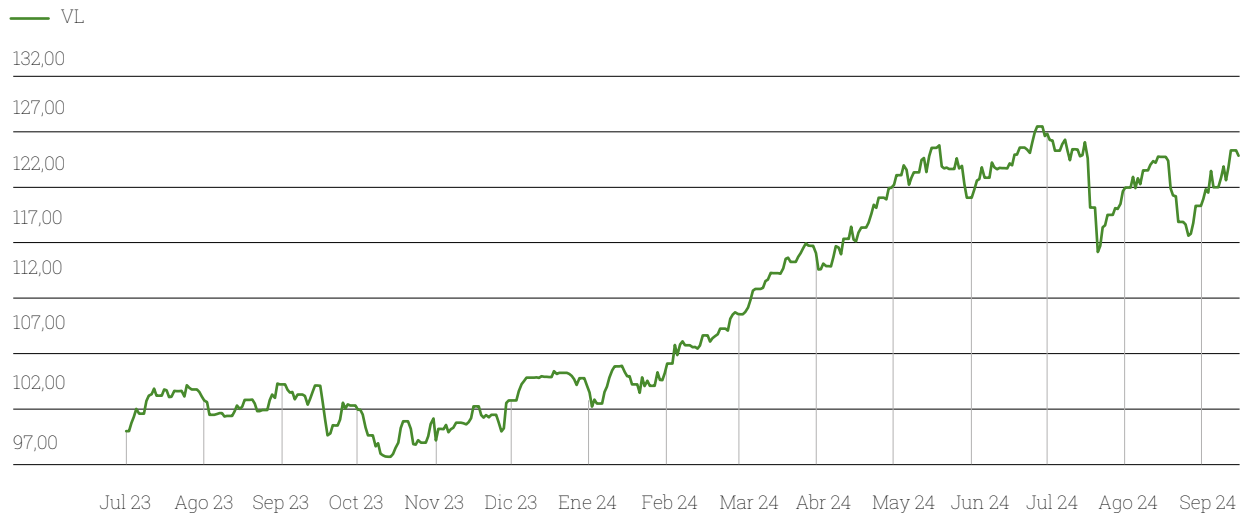
El riesgo divisa será del 0-100% del patrimonio total.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura, en los términos establecidos por la legislación vigente.

Divisa de denominación

EUR

2. Evolución plan



3. Rentabilidad del plan

| Rentabilidad del Plan | Cobas Autónomos |
|-----------------------|-----------------|
| Acumulada | 24,85% |
| 3 MESES | 0,92% |
| 1 AÑO | 19,92% |
| 3 AÑOS | |
| 5 AÑOS | |
| 10 AÑOS | |
| 15 AÑOS | |
| 20 AÑOS | |
| Inicio (*) | 24,85% |

(*)Rentabilidad desde inicio acumulada.
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

4. Evolución y distribución patrimonio del fondo

| Patrimonio (miles de euros) | 30 septiembre 2024 | 30 junio 2024 |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| CARTERA Valor Efectivo | 6.997.890,00 € | 4.522.785,28 € |
| Coste Cartera | 6.273.051,68 € | 4.387.469,66 € |
| Intereses | 0,00 € | 0,00 € |
| Plusv/Minsv. Latentes | 724.838,32 € | 135.315,62 € |
| LIQUIDEZ (Tesorería) | 229.160,48 € | 842.610,60 € |
| DEUDORES | 61.699,44 € | 20.493,17 € |
| ACREEDORES | -43.906,74 € | -606.159,85 € |
| Total Patrimonio | 7.244.843,18 € | 4.779.729,20 € |

Distribución por tipo de activo



5. Operaciones vinculadas y conflictos de interés

Conflictos de interés: La gestión de la cartera del fondo está delegada en **COBAS ASSET MANAGEMENT SGIIC**, que es asimismo la entidad comercializadora del Plan. Las entidades gestora y depositaria no pertenecen al mismo grupo (según art.4 de la LMV).

Operaciones vinculadas: Las operaciones vinculadas

realizadas por el fondo, han sido autorizadas por el Órgano de Seguimiento del RIC de la Sociedad Gestora, e informadas a su Consejo de Administración trimestralmente, como recoge su Procedimiento Interno, para evitar conflictos de interés y confirmar que las operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado.

6. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el tercer trimestre de 2024, la cartera ha obtenido una rentabilidad¹ positiva del 0,9%. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2023, el plan ha obtenido una rentabilidad² del 24,9%.

El valor objetivo³ de la cartera, 287€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 130%. Nuestro trabajo es seguir incrementando el valor de la cartera en el tiempo y esperar a que este valor se termine reflejando en su valor liquidativo.

El valor objetivo de nuestros fondos está basado en estimaciones internas y Cobas AM no garantiza que su cálculo sea correcto ni que se vayan a alcanzar. Se invierte en valores que los gestores entienden infravalorados. Sin embargo, no hay garantía de que dichos valores realmente estén infravalorados o que, siendo así, su cotización vaya a evolucionar en la forma esperada por los gestores.

Para el cálculo de este potencial, efectuamos un análisis individualizado de cada compañía que integra la cartera. En concreto, estimamos la capacidad de generación de beneficios futura y aplicamos el método de valoración que mejor se adecúa a cada modelo de negocio, siendo los métodos de valoración por múltiplos o de descuento de flujos de caja los más utilizados. La capacidad de generación de beneficios futuros la calculamos teniendo en cuenta el comportamiento histórico de la empresa, la ejecución del equipo gestor, el análisis del sector (oferta y demanda), y sus perspectivas futuras. El objetivo es determinar el beneficio normalizado sostenible a lo largo de un ciclo económico completo. Este análisis se desarrolla y actualiza continuamente, teniendo en cuenta información cuantitativa, principalmente la contenida en las cuentas anuales de la compañía, y cualitativa, como por ejemplo la adquirida mediante asistencia a conferencias, informes de empresas proveedoras de información o mediante entrevistas con clientes, competidores, reguladores, antiguos empleados, etc.

Los múltiplos o las tasas de descuento que aplicamos a los beneficios futuros estimados se derivan de nuestro análisis, siendo las principales variables la calidad del negocio, su previsibilidad, el crecimiento esperado y los riesgos. Salvo raras excepciones, la tasa de descuento aplicada (ya sea explícita o implícitamente) oscila entre el 6% y el 12%. Así, del cociente entre nuestra valoración interna y el precio de cotización, resulta nuestro potencial de revalorización para cada compañía. Al ponderar este potencial por los pesos que tiene cada compañía en la cartera, obtenemos el potencial del fondo.

Obviamente, como consecuencia de este potencial, estamos invertidos cerca del 99%, en el máximo legal permitido. En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 7,1x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 35%.

En cuanto a la distribución geográfica, mantiene una alta

exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

El tercer trimestre del año fue positivo para la mayoría de los principales índices, a pesar de varios episodios de volatilidad que experimentaron los mercados. El trimestre estuvo marcado por los nuevos datos económicos publicados en las principales economías desarrolladas, las políticas monetarias de los bancos centrales y las tensiones en Oriente Próximo.

A finales de agosto, unos datos económicos peores de lo esperado en Estados Unidos, junto con la subida de tipos de interés por parte del Banco de Japón, afectaron al denominado como 'carry trade', una estrategia utilizada en los mercados que aprovecha las diferencias entre los tipos de interés de dos divisas. Esto provocó caídas en los mercados globales de renta variable, el índice Nikkei 225 (Japón) fue el más afectado, desplomándose un 12,4% el 5 de agosto, su mayor retroceso desde el Lunes Negro de 1987. Sin embargo, las expectativas generadas tras las declaraciones de Jerome Powell en Jackson Hole, sugiriendo un recorte de tipos en septiembre, ayudaron a los mercados a recuperar gran parte de las pérdidas.

En Europa, ante el enfriamiento de la inflación y la relativa atonía de la actividad económica, el Banco Central Europeo (BCE) efectuó su segunda bajada de tipos a mediados de septiembre, situándolos en el 3,5%. Unos días después, en Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) inició también su ciclo de recortes con un movimiento de 50 puntos básicos (pb) al 4,75%-5,00% en septiembre. Los responsables de la Reserva Federal han dejado claro que no ven con buenos ojos un nuevo debilitamiento de la economía y están dispuestos a volver a situar rápidamente los tipos de interés en niveles menos restrictivos. Tras retroceder un 8,5% a principios de agosto, el S&P 500 se había recuperado casi por completo a finales de mes, y posteriormente alcanzó nuevos máximos en el trimestre.

Ante la volatilidad en los mercados, el 'value' fue el estilo de inversión que mejor comportamiento tuvo, junto con las 'small caps', que también tuvieron un comportamiento muy positivo ante las bajadas de tipos. Asimismo, los bonos del Tesoro estadounidense y los bonos corporativos experimentaron un repunte significativo y la curva de tipos de EE.UU. finalmente se normalizó en septiembre tras haber permanecido invertida desde mediados de 2022.

En Asia, la renta variable china cerró el trimestre con su mejor semana desde 2008, impulsada por un paquete de estímulos económicos lanzado por Pekín para impulsar el mercado bursátil. Al mismo tiempo, las políticas monetarias menos restrictivas en Japón contribuyeron a reforzar la rentabilidad global de los mercados de renta variable.

En cuanto al petróleo, en un contexto de creciente inquietud por la salud de la economía mundial, el precio del Brent cayó durante el trimestre debido a preocupaciones sobre la demanda global, aunque hacia el final del

Notas (1), (2), (3) Las rentabilidades mostradas se corresponden con la Clase C (ES0119199000, ES0119184002 y ES0113728002, respectivamente) en cada uno de los fondos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

trimestre recuperó buena parte de las pérdidas por las tensiones en Oriente Próximo. En **Cobas AM**, estas fluctuaciones de corto plazo no son motivo de preocupación, y seguimos firmes en nuestra tesis de inversión a largo plazo. Por su parte, el oro alcanzó nuevos máximos históricos impulsado por los inversores que buscan refugio ante la crisis en Oriente Próximo y los recortes de tipos por parte de los bancos centrales.

De cara al último trimestre del año, los mercados financieros estarán atentos a nuevos datos económicos clave, que serán fundamentales para medir el pulso de las principales economías globales. Además, tendrá lugar uno de los eventos más importantes del año, las elecciones en Estados Unidos el próximo 5 de noviembre, que podrían aumentar la volatilidad en los mercados, influyendo en las expectativas y estrategias de los inversores a nivel mundial.

7. Detalle de inversiones financieras

| Nombre | ISIN | Tercer Trimestre 2024 | | Segundo Trimestre 2024 | |
|-------------------------------------|--------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | | Títulos | Importe valoración | Títulos | Importe valoración |
| 3R PETROLEUM OLEO E GAS SA | BRRRRPACNOR5 | | | 25.100 | 115.866 |
| CANACOL ENERGY LTD | CA1348083025 | 8.472 | 19.386 | 7.597 | 22.431 |
| ARYZTA AG | CH0043238366 | 16.060 | 27.652 | 29.146 | 48.422 |
| PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF | DE000PAH0038 | 2.222 | 91.280 | 1.830 | 77.244 |
| RENAULT SA | FR0000131906 | 2.260 | 88.117 | 1.668 | 79.797 |
| ELECNOR SA | ES0129743318 | 3.540 | 66.835 | 3.197 | 63.428 |
| COFIDE SPA | IT0000070786 | 381.800 | 218.771 | 367.517 | 218.673 |
| DANIELI & CO-RSP | IT0000076486 | 8.702 | 187.528 | 5.945 | 158.434 |
| PROSEGUR CASH SA | ES0105229001 | 97.834 | 57.233 | 89.227 | 46.576 |
| OVS SPA | IT0005043507 | 26.643 | 77.158 | 19.539 | 48.535 |
| IBERSOL SGPS SA | PTIBSOAM0008 | 2.606 | 18.867 | 4.514 | 30.785 |
| TECNICAS REUNIDAS SA | ES0178165017 | 14.962 | 177.300 | 12.721 | 160.666 |
| SAIPEM SPA | IT0005495657 | 31.926 | 63.166 | 16.157 | 38.648 |
| FRESENIUS SE & CO KGAA | DE0005785604 | 4.460 | 152.666 | 6.089 | 169.761 |
| BAYER AG-REG | DE000BAY0017 | 5.248 | 159.146 | 4.370 | 115.281 |
| ALMIRALL SA | ES0157097017 | 13.292 | 116.172 | 9.372 | 88.097 |
| STO | DE0007274136 | 581 | 70.882 | 258 | 40.970 |
| CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR | ES0121975009 | 1.675 | 59.798 | 1.696 | 59.530 |
| DERICHEBOURG | FR0000053381 | 25.092 | 132.360 | 17.649 | 75.008 |
| AVIO SPA | IT0005119810 | 8.052 | 99.040 | 7.437 | 88.500 |
| MIQUEL Y COSTAS | ES0164180012 | 2.340 | 28.899 | 2.163 | 28.119 |
| CALTAGIRONE SPA | IT0003127930 | 16.942 | 102.330 | 15.640 | 90.086 |
| SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM | PTSEM0AM0004 | 6.514 | 94.062 | 6.107 | 87.819 |
| VOCENTO SA | ES0114820113 | 77.473 | 54.076 | 68.709 | 55.792 |
| GRIFOLS | ES0171996095 | 14.705 | 118.743 | 14.139 | 80.734 |

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

| Nombre | ISIN | Tercer Trimestre 2024 | | Segundo Trimestre 2024 | |
|--|--------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | | Títulos | Importe valoración | Títulos | Importe valoración |
| GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA | ES0116920333 | 1.545 | 61.955 | 1.400 | 52.920 |
| FNAC DARTY SA | FR0011476928 | 2.992 | 92.752 | 2.365 | 69.649 |
| TI FLUID SYSTEMS PLC | GB00BYQB9V88 | 68.184 | 134.887 | 63.172 | 97.161 |
| BABCOCK INTL GROUP PLC | GB0009697037 | 50.232 | 285.320 | 44.526 | 274.140 |
| DFS FURNITURE PLC | GB00BTC0LB89 | 47.345 | 68.852 | 42.638 | 55.319 |
| BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC | GB0002875804 | | | 1.888 | 54.112 |
| ENQUEST PLC | GB00B635TG28 | 424.729 | 52.783 | 367.389 | 58.846 |
| ENERGEAN PLC | GB00BG12Y042 | 12.437 | 134.828 | 10.846 | 126.135 |
| FORTERRA PLC | GB00BYYW3C20 | 34.066 | 71.241 | 31.177 | 58.468 |
| ATALAYA MINING PLC | CY0106002112 | 70.515 | 341.543 | 56.803 | 290.770 |
| CURRYS PLC | GB00B4Y7R145 | 309.502 | 332.738 | 302.755 | 257.106 |
| CK HUTCHISON HOLDINGS LTD | KYG217651051 | 42.000 | 216.567 | 38.000 | 169.846 |
| JOHNSON ELECTRIC HOLDINGS | BMG5150J1577 | 56.000 | 74.418 | 49.500 | 69.569 |
| BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT | CNE100000221 | 205.454 | 68.730 | 184.000 | 56.733 |
| STELLA INTERNATIONAL | KYG846981028 | 36.000 | 60.963 | 25.500 | 48.272 |
| VTECH HOLDINGS LTD | BMG9400S1329 | 10.600 | 66.396 | 9.500 | 66.304 |
| ICHIKOH INDUSTRIES LTD | JP3141600001 | 19.200 | 53.761 | 16.000 | 50.487 |
| DAIWA INDUSTRIES LTD | JP3505800007 | 4.900 | 45.059 | 4.100 | 36.481 |
| OKAMOTO INDUSTRIES INC | JP3192800005 | 2.300 | 75.351 | 2.000 | 58.236 |
| HYUNDAI MOTOR CO LTD-2ND PRF | KR7005382007 | | | 96 | 11.921 |
| LG CORP-PREF | KR7003551009 | 987 | 40.712 | 941 | 38.590 |
| SAMSUNG C&T CORP | KR7028260008 | 909 | 85.826 | 934 | 89.901 |
| LG ELECTRONICS-PREF | KR7066571001 | 2.285 | 77.969 | 1.952 | 64.438 |

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

| Nombre | ISIN | Tercer Trimestre 2024 | | Segundo Trimestre 2024 | |
|-------------------------------------|--------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | | Títulos | Importe valoración | Títulos | Importe valoración |
| AMOREPACIFIC GROUP-PFD | KR7002791002 | 1.953 | 13.395 | 1.953 | 15.092 |
| BW ENERGY LTD | BMG0702P1086 | 63.958 | 126.502 | 53.572 | 146.471 |
| BW OFFSHORE LTD | BMG1738J1247 | 78.005 | 188.460 | 67.349 | 181.483 |
| SEACREST PETROLEO BERMUDA LT | BMG7947V2045 | 114.409 | 4.341 | 103.308 | 24.805 |
| TGS ASA | NO0003078800 | 7.817 | 66.001 | 5.490 | 61.676 |
| PANORO ENERGY ASA | NO0010564701 | 28.945 | 65.745 | 21.616 | 66.014 |
| BORR DRILLING | BMG1466R1732 | 15.960 | 78.748 | 10.604 | 63.839 |
| WILH WILHELMSSEN HOLDING-A | NO0010571698 | 1.214 | 46.732 | 2.265 | 76.913 |
| WILH WILHELMSSEN HOLDING-B | NO0010576010 | 2.208 | 78.891 | 2.557 | 82.907 |
| ACADEMEDIA AB | SE0007897079 | 35.066 | 209.225 | 35.088 | 159.828 |
| TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR | US8816242098 | 7.209 | 116.398 | 8.601 | 130.409 |
| GEOPARK LTD | BMG383271050 | 13.688 | 96.523 | 8.672 | 88.601 |
| GOLAR LNG LTD | BMG9456A1009 | 13.164 | 433.590 | 15.548 | 454.798 |
| DYNAGAS LNG PARTNERS LP | MHY2188B1083 | 17.878 | 60.712 | 16.298 | 61.284 |
| KOSMOS ENERGY LTD | US5006881065 | 30.589 | 110.455 | 18.619 | 96.244 |
| AFFILIATED MANAGERS GROUP | US0082521081 | 472 | 75.195 | 446 | 65.014 |
| ORGANON & CO | US68622V1061 | 3.591 | 61.553 | 4.370 | 84.403 |
| EQUINOX GOLD CORP | CA29446Y5020 | 10.272 | 56.052 | 14.006 | 68.347 |
| VIATRIS INC | US92556V1061 | 13.076 | 136.026 | 11.462 | 113.684 |
| BRAVA ENERGIA | BRBRAVACNOR3 | 32.600 | 94.564 | | |
| CEMENTIR HOLDING | NL0013995087 | 4.345 | 42.538 | | |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | ES0000012K53 | 198 | 183.000 | | |

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

| Nombre | ISIN | Tercer Trimestre 2024 | | Segundo Trimestre 2024 | |
|----------------------------------|--------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | | Títulos | Importe valoración | Títulos | Importe valoración |
| WATCHES OF SWITZERLAND GROUP PLC | GB00BJDQQ870 | 5.516 | 31.623 | | |
| CK ASSET HOLDINGS | KYG2177B1014 | 17.500 | 69.040 | | |
| ICL GROUP | IL0002810146 | 2.997 | 11.464 | | |
| Total Cartera | | 7.180.890,00 | | | 6.286.417,00 |

| Eurodepositos y Ctas/Ctes | Tercer Trimestre 2024 | | Segundo Trimestre 2024 | |
|---------------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | Títulos | Importe valoración | Títulos | Importe valoración |
| 210- CC EUR BNP Parib | | 41.810 | | 149.791 |
| 175- CC EUR Inversis | | 4.350 | | 11.186 |
| 186- CC USD Inversis | | | | 2.224 |
| 192- CC JPY Inversis | | | | 541 |
| 302- CC JPY BNP Parib | | | | -10 |
| 189- CC NOK Inversis | | | | 0 |
| 220- CC USD BNP Parib | | | | -70 |
| 230- CC GBP BNP Parib | | | | -140 |
| 320- CC HKD BNP Parib | | | | -40 |
| 284- CC BRL BNP Parib | | | | -19 |
| Deudores/Acreedores | | 17.793 | | 30.293 |
| Total Liquidez | | 63.953,18 | | 193.756,92 |
| Total Patrimonio | | 7.244.843,18 | | 6.480.173,92 |
| Valor Liquidativo | | 124,85 | | 123,71 |

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.

c o b a s
a s s e t m a n a g e m e n t

Paseo de la Castellana, 53. Segunda planta
28046 Madrid (España)
T 900 15 15 30

info@cobasam.com
www.cobasam.com

Signatory of:



Pertenece a **Santa Comba Gestión SL**, holding familiar aglutinador de proyectos que fomenta la libertad de la persona desde el conocimiento. Más información en la web corporativa del grupo Santa Comba: **www.santacombagestion.com**

