

Informe Primer Trimestre 2025

Cobas
Global PP

Cobas Global PP

Nº Registro DGS
N5219-Cobas Global PP

Patrimonio Plan
121.814.897,62 €

Fondo
F1633-Cobas Global FP

Patrimonio Fondo
121.814.897,62 €

Fecha de registro
16/05/2017

% del Fondo
100%

Valor Liquidativo
128,391413

Partícipes Plan
3.289

Beneficiarios Plan
135

Comisión Gestión
1,00% s/Patrimonio

Comisión Depósito
0,05% s/Patrimonio

Gastos Auditoría Ejercicio
0,004% s/Patrimonio
medio fondo

Gastos de liquidación y Gastos corrientes
0,12% s/Patrimonio
medio fondo

Depositario
BNP Paribas, S.A.,
Sucursal en España

Auditor
DELOITTE, S.L.

Grupo Depositario
BNP Paribas, S.A.,
Sucursal en España

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	4	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 (a excepción de España y Portugal), 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 (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) de al menos media calidad

crediticia (mínima de BBB- otorgado por Standard and Poor's 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. El riesgo divisa será del 0-100% del patrimonio total. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. 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

— VL



3. Rentabilidad del plan

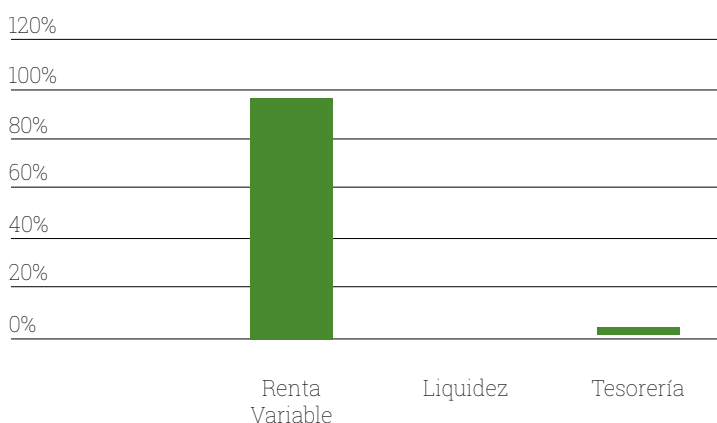
Rentabilidad del Plan	Cobas Global
Acumulada	2,66%
3 MESES	2,66%
1 AÑO	16,03%
3 AÑOS	36,79%
5 AÑOS	178,57%
10 AÑOS	-
15 AÑOS	-
20 AÑOS	-
Inicio (*)	28,39%

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

4. Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles de euros)	31 marzo 2025	31 diciembre 2024
CARTERA Valor Efectivo	120.020.569,06 €	113.715.521,34 €
Coste Cartera	115.860.515,50 €	107.059.806,16 €
Intereses	0,00 €	0,00 €
Plusv/Minsv. Latentes	4.160.053,56 €	6.655.715,18 €
LIQUIDEZ (Tesorería)	1.914.141,70 €	3.231.227,13 €
DEUDORES	1.428.068,31 €	1.038.990,39 €
ACREEDORES	-1.547.881,45 €	-407.779,00 €
Total Patrimonio	121.814.897,62 €	117.577.959,86 €

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 Ór-

gano 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 primer trimestre de 2025, la cartera ha obtenido una rentabilidad positiva del +2,7% frente al +6,0% del índice de referencia, BBG Europe Developed Markets. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2017, el plan ha obtenido una rentabilidad del +28,4% frente a +71,9% del índice de referencia.

El valor objetivo de la cartera, 297€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial de revalorización del 131%. 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 6,8x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 32%.

En cuanto a la distribución geográfica, ésta no ha cambiado significativamente durante el trimestre, manteniéndose una alta exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

El primer trimestre del año finalizó con una evolución positiva, aunque volátil, de los mercados de renta variable globales. Tras un final de 2024 en el que muchos inversores anticipaban que el cambio hacia una administración republicana impulsaría las cotizaciones de las compañías estadounidenses, fueron los valores europeos los que lideraron las revalorizaciones.

Destacó especialmente la fortaleza de los valores value, en un entorno marcado por la creciente preocupación por la concentración del mercado y las altas valoraciones en determinados sectores, especialmente en tecnología. En febrero, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, anunció una ambiciosa propuesta para reforzar las capacidades de defensa del bloque, combinando nuevos fondos europeos y una mayor flexibilidad fiscal para que los países miembros aumenten su gasto. Este anuncio fue bien recibido por los mercados europeos y contribuyó al buen comportamiento de sus bolsas.

Asimismo, durante el trimestre, los titulares relacionados con aranceles sacudieron los mercados bursátiles estadounidenses. Tras la imposición de nuevos aranceles a las importaciones estadounidenses procedentes de México, Canadá y China en febrero, la administración americana anunció en marzo nuevos aranceles al acero, aluminio y los automóviles. Esta escalada proteccionista, junto con la incertidumbre generada por las expectativas cambiantes en torno a futuros anuncios arancelarios, generaron incertidumbre en el sentimiento del mercado.

Todo apunta a que los próximos trimestres seguirán marcados por la volatilidad. En Cobas, creemos firmemente que invertir en compañías de calidad, con bajos múltiplos y escaso apalancamiento, es la mejor forma de protegerse ante escenarios de incertidumbre en los mercados.

7. Detalle de inversiones financieras

Nombre	ISIN	Primer Trimestre 2025		Cuarto Trimestre 2024	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
GOLAR LNG LTD	BMG9456A1009	151.167,0	5.316.454,7	125.465,0	5.127.647,3
ATALAYA MINING PLC	CY0106002112	1.336.501,0	5.294.083,6	1.306.383,0	5.672.283,6
DANIELI & CO-RSP	IT0000076486	187.835,0	4.451.689,5	165.515,0	3.171.267,4
CURRYS PLC	GB00B4Y7R145	4.084.786,0	4.246.455,1	4.240.942,0	4.867.674,3
CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	KYG217651051	766.500,0	3.990.154,4	694.500,0	3.583.140,0
BABCOCK INTL GROUP PLC	GB0009697037	383.432,0	3.317.148,4	752.956,0	4.557.919,5
BW OFFSHORE LTD	BMG1738J1247	1.260.940,0	3.235.586,6	1.227.436,0	3.125.852,9
TECNICAS REUNIDAS SA	ES0178165017	192.913,0	3.084.678,9	255.124,0	2.867.593,8
ACADEMEDIA AB	SE0007897079	416.349,0	3.042.792,1	532.091,0	3.139.111,9
BW ENERGY LTD	BMG0702P1086	1.100.900,0	2.994.223,9	1.014.453,0	2.031.401,1
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	US8816242098	191.850,0	2.729.804,2	99.193,0	2.111.263,9
BAYER AG-REG	DE000BAY0017	123.074,0	2.716.243,2	130.695,0	2.524.243,2
DERICHEBOURG	FR0000053381	486.478,0	2.626.981,2	458.215,0	2.453.741,3
BRAVA ENERGIA	BRBRAVACNOR3	690.998,0	2.579.931,3	600.598,0	2.208.176,2
GRIFOLS	ES0171996095	369.700,0	2.397.504,5	280.269,0	1.980.100,5
CIR	IT0005241762	4.172.698,0	2.290.811,2	4.172.698,0	2.499.446,1
BEFESA SA	LUI704650164	86.427,0	2.209.074,1	61.771,0	1.282.366,0
KOSMOS ENERGY LTD	US5006881065	1.037.823,0	2.190.554,0	688.623,0	2.274.351,2
VIATRIS INC	US92556V1061	265.474,0	2.140.602,2	146.909,0	1.766.312,9
ALMIRALL SA	ES0157097017	213.699,0	2.095.318,7	242.555,0	1.997.440,4
ENERGEAN PLC	GB00BG12Y042	198.483,0	2.076.430,7	203.538,0	2.567.572,9
AVIO SPA	IT0005119810	117.167,0	2.019.959,1	128.855,0	1.791.084,5
FNAC DARTY SA	FR0011476928	71.418,0	1.988.991,3	61.487,0	1.755.453,9
TGS ASA	NO0003078800	222.489,0	1.938.550,0	164.221,0	1.583.487,3
PANORO ENERGY ASA	NO0010564701	755.239,0	1.828.444,4	629.046,0	1.486.962,6
CALTAGIRONE SPA	IT0003127930	241.692,0	1.749.850,1	266.637,0	1.733.140,5
SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM	PTSEM0AM0004	105.902,0	1.618.182,6	105.902,0	1.501.690,4
RENAULT SA	FR0000131906	32.982,0	1.535.312,1	37.126,0	1.746.778,3
FORTERRA PLC	GB00BYYW3C20	740.220,0	1.523.112,3	514.691,0	1.008.450,4
BORR DRILLING	BMG1466R1732	722.231,0	1.464.252,8	500.439,0	1.725.925,1

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	Primer Trimestre 2025		Cuarto Trimestre 2024	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
SAIPEM SPA	IT0005495657	667.956,0	1.430.093,8	401.877,0	1.008.309,4
STO	DE0007274136	11.127,0	1.408.678,2	11.663,0	1.247.941,0
CK ASSET HOLDINGS	KYG2177B1014	362.500,0	1.356.526,1	280.500,0	1.112.415,4
ENQUEST PLC	GB00B635TG28	6.724.900,0	1.258.390,9	6.684.476,0	1.015.430,0
JOHNSON ELECTRIC HOLDINGS	BMG5150J1577	669.703,0	1.247.881,9	889.703,0	1.205.632,6
SAMSUNG C&T CORP	KR7028260008	16.592,0	1.219.421,4	16.161,0	1.217.048,6
EQUINOX GOLD CORP	CA29446Y5020	186.709,0	1.189.185,3	197.998,0	959.874,4
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF	DE000PAH0038	33.740,0	1.166.054,4	36.465,0	1.325.502,8
PETRORECONCAVO	BRRECVACNOR3	433.100,0	1.154.325,3	0,0	0,0
FERRETTI	IT0005383291	451.088,0	1.125.464,6	358.580,0	1.009.402,7
REPSOL	ES0173516115	91.557,0	1.126.151,1	0,0	0,0
WILH WILHELMSSEN HOLDING-B	NO0010576010	35.075,0	1.125.035,7	31.477,0	1.067.920,9
OKAMOTO INDUSTRIES INC	JP3192800005	35.900,0	1.124.562,1	35.900,0	1.266.234,6
OPMOBILITY	FR0000124570	121.896,0	1.111.082,0	24.114,0	241.863,4
VTECH HOLDINGS LTD	BMG9400S1329	161.100,0	1.094.538,7	166.100,0	1.090.302,5
TELEPERFORMANCE	FR0000051807	11.802,0	1.091.449,0	0,0	0,0
SAIPEM SPA	US0082521081	6.924,0	1.077.059,5	5.598,0	999.693,1
SAF-HOLLAND	DE000SAFH001	66.182,0	1.077.443,0	0,0	0,0
PROSEGUR CASH SA	ES0105229001	1.547.056,0	1.058.186,3	1.547.056,0	853.974,9
GEOPARK LTD	BMG383271050	140.141,0	1.048.268,2	213.700,0	1.913.084,5
CHINA EDUCATION GROUP	KYG2163M1033	3.688.850,0	1.049.031,1	1.525.155,0	646.564,4
WIZZ AIR HOLDINGS	JE00BN574F90	58.677,0	1.039.092,2	0,0	0,0
LG ELECTRONICS-PREF	KR7066571001	43.157,0	1.025.613,2	39.777,0	1.075.045,9
DYNAGAS LNG PARTNERS LP	MHY2188B1083	245.745,0	857.673,3	276.839,0	1.454.373,9
VOCENTO SA	ES0114820113	1.219.298,0	848.631,4	1.219.298,0	746.210,4
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	ES0116920333	16.657,0	817.025,9	24.229,0	869.821,1
ICHIKOH INDUSTRIES LTD	JP3141600001	301.500,0	785.792,5	301.500,0	742.915,7
ORGANON & CO	US68622V1061	56.269,0	775.639,2	56.269,0	810.751,8
VICAT	FR0000031775	15.366,0	763.690,2	0,0	0,0
STELLA INTERNATIONAL	KYG846981028	335.500,0	691.416,8	520.000,0	1.055.035,2

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	Primer Trimestre 2025		Cuarto Trimestre 2024	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	ES0121975009	17.016,0	690.849,6	26.496,0	926.035,2
BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT	CNE100000221	2.056.045,0	687.445,7	2.056.045,0	715.705,1
ELECNOR SA	ES0129743318	39.365,0	682.589,1	63.502,0	1.019.842,1
FORTERRA PLC	JP3505800007	62.800,0	660.917,2	73.500,0	692.820,2
LG CORP-PREF	KR7003551009	16.156,0	555.599,3	16.156,0	626.352,9
PICO FAR EAST HLD	KYG7082H1276	2.146.000,0	497.924,9	2.146.000,0	490.897,7
MIQUEL Y COSTAS	ES0164180012	36.517,0	478.372,7	36.517,0	467.417,6
CEMENTIR HOLDING	NL0013995087	34.421,0	457.799,3	73.146,0	770.958,8
OVS SPA	IT0005043507	142.964,0	452.624,0	211.592,0	718.989,6
CANACOL ENERGY LTD	CA1348083025	132.848,0	317.021,4	132.848,0	342.544,4
WEATHERFORD INTERNATIONAL	IE00BLNN3691	6.465,0	320.496,9	0,0	0,0
HYUNDAI MOBIS CO	KR7012330007	1.891,0	309.699,0	1.856,0	287.943,3
G-III APPAREL GROUP LTD	US36237H1014	12.173,0	308.212,9	0,0	0,0
DFS FURNITURE PLC	GB00BTC0LB89	199.142,0	297.923,8	286.352,0	484.865,4
AMOREPACIFIC GROUP-PFD	KR7002791002	30.645,0	171.470,8	30.645,0	177.709,1
LG CORP-PREF	KR7003550001	2.616,0	106.245,6	0,0	0,0
COFIDE SPA	IT0000070786	130.626,0	71.713,7	219.221,0	131.313,4
SPIRE HEALTHCARE GROUP	GB00BNLPYF73	29.557,0	62.654,5	0,0	0,0
AFRICA OIL CORP	CA00829Q1019	35.439,0	46.867,8	0,0	0,0
SEACREST PETROLEO BERMUDA LT	BMG7947V2045	1.830.639,0	7.561,0	1.830.639,0	29.575,3
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES00000127A2	1.660,0	1.597.000,0	0,0	0,0
FRESENIUS SE & CO KGAA	DE0005785604	0,0	0,0	56.818,0	1.905.675,7
TI FLUID SYSTEMS PLC	GB00BYQB9V88	0,0	0,0	585.857,0	1.368.962,9
ARYZTA AG	CH0043238366	0,0	0,0	257.162,0	434.348,1
WILH WILHELMSSEN HOLDING-A	NO0010571698	0,0	0,0	11.321,0	394.195,4
OBL TESORO	ES0000012N35	0,0	0,0	2.784,0	2.875.000,0
ICL GROUP	IL0002810146	0,0	0,0	136.696,0	652.141,0
Total Cartera			121.617.569,1		116.590.521,3

Notas: El periodo 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.

Eurodepositos y Ctas/Ctes	Primer Trimestre 2025		Cuarto Trimestre 2024	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
218- CC USD BNP Parib		14.347,0		0,0
208- CC EUR BNP Parib		302.794,7		356.227,1
Deudores/Acreedores		-119.813,1		631.211,4
Total Liquidez		197.328,6		987.438,5
Total Patrimonio		121.814.897,6		117.577.959,9
Valor Liquidativo		128,4		125,1

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**

