

# Informe **Primer Trimestre 2024**

Cobas

# **Autónomos** PPES



# Cobas **Autónomos** PPES

## Nº Registro DGS

N5424-COBAS  
EMPLEO 100

## Patrimonio Plan

4.392.181,65 €

## Plan

N5506 - COBAS  
AUTONOMOS PPES

## Patrimonio Fondo

5.694.571,45 €

## Fecha de registro

28/04/2021

## % del Fondo

77%

## Valor Liquidativo

114,242986

## Partícipes Plan

441

## Beneficiarios Plan

0

## Comisión Gestión

1% s/Patrimonio

## Comisión Depósito

escalado 0,08%-0,065%

## Gastos Auditoría Ejercicio

0,02% s/Patrimonio  
medio fondo

## Gastos de liquidación y Gastos corrientes

0,32% s/Patrimonio  
medio fondo

## Depositorio

BANCO INVERISIS, S.A.

## Auditor

DELOITTE, S.L.

## Grupo Depositario

BANCO INVERISIS, S.A.

## Gestora

Cobas Pensiones  
SGFP, SA.

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

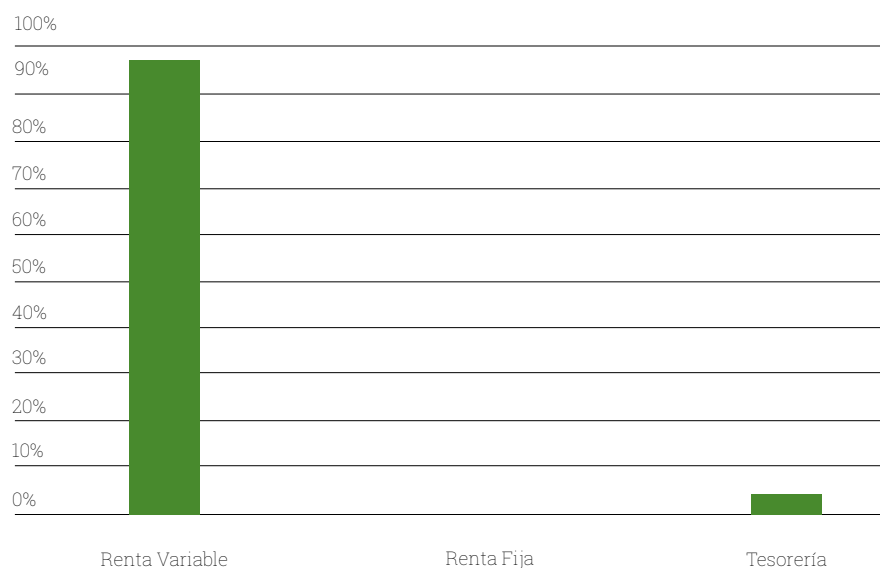
Rentabilidad del Plan	Cobas Autónomos
<b>Acumulada</b>	14,24%
<b>3 MESES</b>	8,91%
<b>1 AÑO</b>	
<b>3 AÑOS</b>	
<b>5 AÑOS</b>	
<b>10 AÑOS</b>	
<b>15 AÑOS</b>	
<b>20 AÑOS</b>	
<b>Inicio (*)</b>	14,24%

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

#### 4. Evolución y distribución patrimonio del fondo

Patrimonio (miles de euros)	31 marzo 2024	31 diciembre 2023
<b>CARTERA Valor Efectivo</b>	5.484.451,96 €	4.522.785,28 €
<b>Coste Cartera</b>	5.019.253,78 €	4.387.469,66 €
<b>Intereses</b>	0,00 €	0,00 €
<b>Plusv/Minsv. Latentes</b>	465.198,18 €	135.315,62 €
<b>LIQUIDEZ (Tesorería)</b>	202.185,44 €	842.610,60 €
<b>DEUDORES</b>	36.775,39 €	20.493,17 €
<b>ACREEDORES</b>	-28.841,34 €	-606.159,85 €
<b>Total Patrimonio</b>	<b>5.694.571,45 €</b>	<b>4.779.729,20 €</b>

#### 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 primer trimestre de 2024, la cartera ha obtenido una rentabilidad<sup>1</sup> positiva del 8,9%. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2023, el plan ha obtenido una rentabilidad<sup>2</sup> del 14,2%.

El valor objetivo de la cartera, 279€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial<sup>3</sup> de revalorización del 135%. 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. Éste 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 6,6x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 32%.

En cuanto a la distribución geográfica, mantiene una alta

exposición fuera de Europa y de la zona Euro.

Durante este primer trimestre del año, nuestras carteras han mantenido un comportamiento positivo, con rentabilidades relativas superiores a los índices. A pesar de esta revalorización de los precios, el valor potencial de los fondos sigue siendo muy alto. En general, ha sido un buen inicio de año para los inversores de renta variable, incluso con la amenaza de que los tipos de interés se mantengan elevados durante más tiempo. En este sentido, la inflación sigue siendo alta, siendo los datos de inflación del primer trimestre del año más elevados de lo previsto, lo que obligó al mercado a reducir el número de recortes de tipos previstos para 2024. En general, los datos publicados en Estados Unidos y Europa demostraron que la economía sigue resistiendo y se observaron indicios de mejora de la actividad empresarial en la zona euro.

Los mercados mundiales de renta variable suman ya su quinto mes consecutivo de ganancias. El impulso de las ganancias estuvo encabezado por las acciones tecnológicas, especialmente las empresas consideradas más beneficiadas por el auge de la inteligencia artificial. Además, las acciones value también han participado en las subidas de este periodo, se empieza a observar cómo los flujos de capital empiezan a fluir hacia estas compañías, a la vez que se comienza a reconocer el potencial de negocios hasta ahora infravalorados por el mercado. Por este motivo seguimos siendo optimistas en que seguirá reconociendo el valor embalsado en nuestras carteras.

Respecto a los mercados asiáticos, donde tenemos invertida una parte de nuestra cartera, también han tenido un buen comportamiento. Los beneficios empresariales en Japón superaron las expectativas, se debió principalmente al creciente optimismo sobre el positivo ciclo económico, caracterizado por una inflación suave y un crecimiento salarial. Este trimestre marcó un momento histórico, ya que el Nikkei, índice de referencia en Japón, alcanzó su máximo histórico. En cuanto al resto de Asia, las compañías registraron ganancias en el primer trimestre, con los precios de las acciones recuperándose de los recientes mínimos y los inversores mostrando un cauto optimismo ante la posibilidad de que el pesimismo que rodea a China empiece a disiparse.

Como ya hemos comentado en otras ocasiones, las principales compañías de nuestras carteras están comportándose de manera positiva, presentando buenos resultados y pronósticos positivos. Algunos ejemplos recientes de noticias positivas se pueden encontrar en compañías como **Maire Tecnimont, Técnicas Reunidas, Babcock, CIR, Currys o Renault**.

Por tanto, seguir fielmente nuestro proceso de inversión nos brinda motivos para ser optimistas sobre el futuro de nuestros fondos, independientemente de la evolución general de los mercados.

**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.

## 7. Detalle de inversiones financieras

Nombre	ISIN	Primer Trimestre 2024		Cuarto Trimestre 2023	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>3R PETROLEUM OLEO E GAS SA</b>	BRRRRPACNOR5	17.500,00	106.790,46	10.700,00	52.403,79
<b>CANACOL ENERGY LTD</b>	CA1348083025	7.214,00	22.704,96	5.447,00	26.027,28
<b>ARYZTA AG</b>	CH0043238366	33.764,00	56.818,86	30.356,00	50.673,39
<b>COBAS SELECCION FI-D</b>	ES0124037013	53,21	9.252,75	258,64	41.490,68
<b>PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF</b>	DE000PAH0038	1.465,00	71.960,80	1.330,00	61.605,60
<b>RENAULT SA</b>	FR0000131906	1.672,00	78.241,24	1.871,00	69.049,26
<b>ELECNOR SA</b>	ES0129743318	2.986,00	57.480,50	2.855,00	55.815,25
<b>COFIDE SPA</b>	IT0000070786	391.727,00	209.965,67	376.718,00	162.177,10
<b>DANIELI &amp; CO-RSP</b>	IT0000076486	6.672,00	163.130,40	6.548,00	142.091,60
<b>PROSEGUR CASH SA</b>	ES0105229001	81.159,00	38.875,16	71.674,00	38.488,94
<b>OVS SPA</b>	IT0005043507	22.312,00	54.352,03	20.175,00	45.797,25
<b>IBERSOL SGPS SA</b>	PTIBS0AM0008	5.250,00	35.490,00	2.815,00	18.804,20
<b>TECNICAS REUNIDAS SA</b>	ES0178165017	15.079,00	113.394,08	12.907,00	107.773,45
<b>SAIPEM SPA</b>	IT0005495657	21.982,00	49.723,28	27.068,00	39.789,96
<b>COBAS GRANDES COMPANIAS FI-D</b>	ES0113728010	55,00	8.147,38	321,85	44.253,34
<b>COBAS IBERIA FI-D</b>	ES0119184010	20,03	2.980,92	225,06	32.568,24
<b>COBAS INTERNATIONAL FI-D</b>	ES0119199018	53,54	9.599,00	258,65	42.440,09
<b>FRESENIUS SE &amp; CO KGAA</b>	DE0005785604	4.110,00	102.750,00	2.236,00	62.764,52
<b>BAYER AG-REG</b>	DE000BAY0017	1.819,00	51.714,17	1.190,00	40.019,70
<b>ALMIRALL SA</b>	ES0157097017	7.881,00	65.136,47	6.746,00	56.835,05
<b>STO</b>	DE0007274136	155,00	24.521,00		
<b>CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR</b>	ES0121975009	1.593,00	53.843,40	1.530,00	49.878,00
<b>DERICHEBOURG</b>	FR0000053381	12.146,00	53.466,69		
<b>AVIO SPA</b>	IT0005119810	7.385,00	74.736,20	6.621,00	56.013,66
<b>MIQUEL Y COSTAS</b>	ES0164180012	2.611,00	30.444,26	2.281,00	26.870,18
<b>CALTAGIRONE SPA</b>	IT0003127930	15.009,00	78.046,80	12.883,00	55.396,90
<b>SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM</b>	PTSEM0AM0004	7.569,00	112.778,10	6.479,00	86.818,60
<b>VOCENTO SA</b>	ES0114820113	62.822,00	51.388,40	55.480,00	30.514,00
<b>GRIFOLS</b>	ES0171996095	9.605,00	57.966,18		

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 2024		Cuarto Trimestre 2023	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA</b>	ES0116920333	1.087,00	38.534,15	690,00	21.321,00
<b>FNAC DARTY SA</b>	FR0011476928	2.123,00	61.609,46	1.660,00	45.650,00
<b>TI FLUID SYSTEMS PLC</b>	GB00BYQB9V88	46.725,00	78.698,72	40.423,00	71.746,75
<b>BABCOCK INTL GROUP PLC</b>	GB0009697037	45.506,00	276.775,65	48.760,00	222.268,63
<b>DFS FURNITURE PLC</b>	GB00BTC0LB89	37.628,00	48.676,82	30.299,00	42.588,56
<b>BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC</b>	GB0002875804	1.772,00	49.867,23		
<b>GREENCORE GROUP PLC</b>	IE0003864109	17.860,00	24.921,71	38.950,00	43.353,80
<b>ENQUEST PLC</b>	GB00B635TG28	357.391,00	58.941,15	251.329,00	43.738,24
<b>ENERGEAN PLC</b>	GB00BG12Y042	9.270,00	118.510,21	8.276,00	99.709,92
<b>FORTERRA PLC</b>	GB00BYYW3C20	12.420,00	25.015,58	1.900,00	3.876,62
<b>ATALAYA MINING PLC</b>	CY0106002112	50.509,00	229.222,04	43.454,00	181.031,58
<b>HOCHSCHILD MINING PLC</b>	GB00B1FW5029	2.951,00	4.397,38	24.794,00	30.644,56
<b>CURRYS PLC</b>	GB00B4Y7R145	284.596,00	201.557,44	252.389,00	147.088,66
<b>CK HUTCHISON HOLDINGS LTD</b>	KYG217651051	24.000,00	107.326,11	17.500,00	84.906,01
<b>JOHNSON ELECTRIC HOLDINGS</b>	BMG5150J1577	47.000,00	60.273,93	43.500,00	62.533,95
<b>BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT</b>	CNE100000221	160.000,00	44.861,18		
<b>STELLA INTERNATIONAL</b>	KYG846981028	34.500,00	50.937,31	31.500,00	33.633,74
<b>VTECH HOLDINGS LTD</b>	BMG9400S1329	9.500,00	53.328,84	8.500,00	46.462,82
<b>ICHIKOH INDUSTRIES LTD</b>	JP3141600001	14.000,00	47.364,36	14.400,00	46.787,61
<b>DAIWA INDUSTRIES LTD</b>	JP3505800007	4.000,00	39.912,82	3.800,00	36.844,98
<b>OKAMOTO INDUSTRIES INC</b>	JP3192800005	1.700,00	51.429,66	1.500,00	47.918,38
<b>HYUNDAI MOTOR CO LTD-2ND PRF</b>	KR7005382007	292,00	30.847,14	456,00	36.603,62
<b>LG CORP-PREF</b>	KR7003551009	766,00	33.875,10	462,00	19.711,69
<b>SAMSUNG C&amp;T CORP</b>	KR7028260008	961,00	104.759,52	755,00	68.724,23
<b>LG ELECTRONICS-PREF</b>	KR7066571001	1.594,00	49.388,29	1.190,00	38.309,42
<b>AMOREPACIFIC GROUP-PFD</b>	KR7002791002	1.737,00	11.803,14	1.283,00	9.027,22
<b>BW ENERGY LTD</b>	BMG0702P1086	50.843,00	115.643,46	45.034,00	108.385,14

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 2024		Cuarto Trimestre 2023	
		Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>BW OFFSHORE LTD</b>	BMG1738J1247	63.158,00	146.618,90	52.818,00	105.556,02
<b>SEACREST PETROLEO BERMUDA LT</b>	BMG7947V2045	94.522,00	37.512,72	63.027,00	50.001,39
<b>TGS ASA</b>	NO0003078800	3.224,00	32.524,09		
<b>PANORO ENERGY ASA</b>	NO0010564701	21.347,00	48.681,73	17.285,00	41.662,13
<b>BORR DRILLING</b>	BMG1466R1732	8.280,00	48.760,95		
<b>WILH WILHELMSSEN HOLDING-A</b>	NO0010571698	2.279,00	67.883,22	2.940,00	95.523,52
<b>WILH WILHELMSSEN HOLDING-B</b>	NO0010576010	2.379,00	68.831,44	2.214,00	69.665,50
<b>ACADEMEDIA AB</b>	SE0007897079	28.868,00	121.338,60	20.611,00	95.718,74
<b>INTERNATIONAL PETROLEUM CORP</b>	CA46016U1084	682,00	7.517,88	1.979,00	21.581,01
<b>TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR</b>	US8816242098	9.247,00	120.807,66	9.987,00	94.386,71
<b>GEOPARK LTD</b>	BMG383271050	8.206,00	72.940,60	6.766,00	52.491,40
<b>GOLAR LNG LTD</b>	BMG9456A1009	17.965,00	400.211,38	15.464,00	321.837,11
<b>DYNAGAS LNG PARTNERS LP</b>	MHY2188B1083	15.975,00	43.338,62	12.927,00	32.766,58
<b>KOSMOS ENERGY LTD</b>	US5006881065	14.678,00	80.999,01	9.914,00	60.220,83
<b>AFFILIATED MANAGERS GROUP</b>	US0082521081	291,00	45.122,86	418,00	57.297,39
<b>ORGANON &amp; CO</b>	US68622V1061	4.712,00	82.021,88	4.056,00	52.946,65
<b>EQUINOX GOLD CORP</b>	CA29446Y5020	17.030,00	94.924,37	13.472,00	59.637,06
<b>VIATRIS INC</b>	US92556V1061	9.067,00	100.238,49	9.100,00	89.216,49
<b>MAIRE TECNIMONT SPA</b>	IT0004931058			15.328,00	75.260,48
<b>PROSEGUR COMP SEGURIDAD</b>	ES0175438003			22.319,00	39.281,44
<b>SUBSEA 7 SA</b>	LU0075646355			1.401,00	18.507,67
<b>BONOS Y OBLIG DEL ESTADO</b>	ES0000012F92			687,00	664.136,43
<b>Total Cartera</b>		5.484.451,96			5.186.921,71

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



Eurodepositos y Ctas/Ctes	Primer Trimestre 2024		Cuarto Trimestre 2023	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>175- CC EUR Inversis</b>		200.115		187.679,89
<b>192- CC JPY Inversis</b>		-225		
<b>186- CC USD Inversis</b>		2.295		1.219,78
<b>187- CC GBP Inversis</b>				-10.425,50
<b>Deudores/Acreedores</b>		7.934		-585.666,68
<b>Total Liquidez</b>		210.119,49		-407.192,51
<b>Total Patrimonio</b>		5.694.571,45		4.779.729,20
<b>Valor Liquidativo</b>		114,24		104,90

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**

