

# Informe Primer Trimestre 2024

---

---

Cobas  
**Global** PP



# Cobas Global PP

**Nº Registro DGS**  
N5219-Cobas Global PP

**Patrimonio Plan**  
97.766.483,47 €

**Fondo**  
F1633-Cobas Global FP

**Patrimonio Fondo**  
97.766.483,47 €

**Fecha de registro**  
16/05/2017

**% del Fondo**  
100%

**Valor Liquidativo**  
110,650181

**Partícipes Plan**  
2.917

**Beneficiarios Plan**  
107

**Comisión Gestión**  
1,00% s/Patrimonio

**Comisión Depósito**  
escalado 0,08%-0,065%

**Gastos Auditoría Ejercicio**  
0,001% s/Patrimonio  
medio fondo

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

**Depositario**  
BANCO INVERISIS, S.A.

**Auditor**  
DELOITTE, S.L.

**Grupo Depositario**  
BANCA MARCH

**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	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
<b>Acumulada</b>	8,58%
<b>3 MESES</b>	8,58%
<b>1 AÑO</b>	16,21%
<b>3 AÑOS</b>	47,97%
<b>5 AÑOS</b>	39,74%
<b>10 AÑOS</b>	-
<b>15 AÑOS</b>	-
<b>20 AÑOS</b>	-
<b>Inicio (*)</b>	10,65%

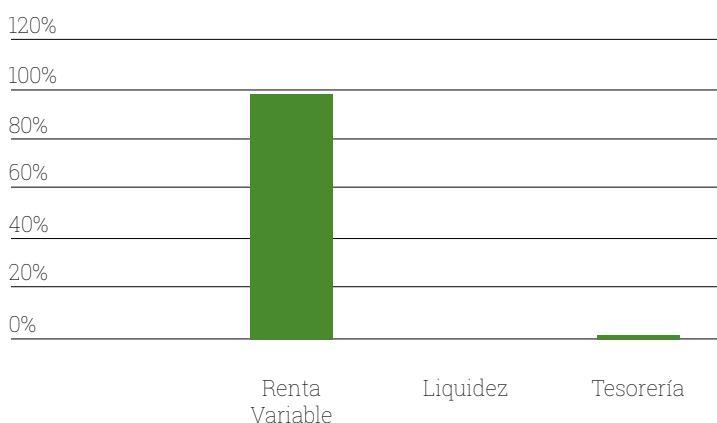
(\*)Rentabilidad desde inicio acumulada.  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.



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

Patrimonio (miles de euros)	31 marzo 2024	31 diciembre 2023
<b>CARTERA Valor Efectivo</b>	95.220.982,94 €	87.902.063,24 €
<b>Coste Cartera</b>	91.147.355,63 €	88.764.123,22 €
<b>Intereses</b>	0,00 €	0,00 €
<b>Plusv/Mínav. Latentes</b>	4.073.627,31 €	-862.059,98 €
<b>LIQUIDEZ (Tesorería)</b>	2.076.538,40 €	2.610.114,83 €
<b>DEUDORES</b>	1.019.993,82 €	886.440,07 €
<b>ACREEDORES</b>	-551.031,69 €	-637.556,78 €
<b>Total Patrimonio</b>	<b>97.766.483,47 €</b>	<b>90.761.061,36 €</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 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 2024, la cartera ha obtenido una rentabilidad<sup>1</sup> positiva del +8,6% frente al +7,7% del índice de referencia, BBG Europe Developed Markets. Desde su fecha de lanzamiento en julio de 2017, el plan ha obtenido una rentabilidad<sup>2</sup> del +10,7% frente a +57,4% del índice de referencia.

El valor objetivo<sup>3</sup> de la cartera, 260€/participación, se sitúa muy por encima del valor liquidativo, con un potencial 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. 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 98%, en el máximo legal permitido.

En conjunto, la cartera cotiza con un PER, ajustado a equity, de 6,5x y un ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) del 32%.

**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.

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.

## 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	305.998	1.867.295,34	248.398	1.216.541,69
<b>CANACOL ENERGY LTD</b>	CA1348083025	123.599	389.008,97	148.627	710.181,17
<b>ARYZTA AG</b>	CH0043238366	593.251	998.336,97	601.500	1.004.086,41
<b>PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF</b>	DE000PAH0038	25.513	1.253.198,56	26.602	1.232.204,64
<b>RENAULT SA</b>	FR0000131906	29.084	1.360.985,78	37.419	1.380.948,20
<b>ELECNOR SA</b>	ES0129743318	52.040	1.001.770,00	58.497	1.143.616,35
<b>COFIDE SPA</b>	IT0000070786	1.640.793	879.465,05	2.380.391	1.024.758,33
<b>DANIELI &amp; CO-RSP</b>	IT0000076486	116.122	2.839.182,90	134.451	2.917.586,70
<b>CIR</b>	IT0005241762	5.170.368	2.771.317,25	5.170.368	2.225.843,42
<b>PROSEGUR CASH SA</b>	ES0105229001	1.417.738	679.096,50	1.417.738	761.325,31
<b>OVS SPA</b>	IT0005043507	399.454	973.069,90	399.454	906.760,58
<b>IBERSOL SGPS SA</b>	PTIBS0AM0008	91.304	617.215,04	55.735	372.309,80
<b>TECNICAS REUNIDAS SA</b>	ES0178165017	258.233	1.941.912,16	258.233	2.156.245,55
<b>SAIPEM SPA</b>	IT0005495657	381.896	863.848,75	539.294	792.762,18
<b>FRESENIUS SE &amp; CO KGAA</b>	DE0005785604	70.980	1.774.500,00	44.386	1.245.915,02
<b>BAYER AG-REG</b>	DE000BAY0017	37.555	1.067.688,65	23.713	797.468,19
<b>ALMIRALL SA</b>	ES0157097017	134.396	1.110.782,94	134.396	1.132.286,30
<b>STO</b>	DE0007274136	2.815	445.333,00		
<b>CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR</b>	ES0121975009	27.696	936.124,80	30.609	997.853,40
<b>DERICHEBOURG</b>	FR0000053381	210.647	927.268,09		
<b>AVIO SPA</b>	IT0005119810	131.099	1.326.721,88	131.099	1.109.097,54
<b>MIQUEL Y COSTAS</b>	ES0164180012	45.109	525.970,94	45.109	531.384,02
<b>CALTAGIRONE SPA</b>	IT0003127930	257.747	1.340.284,40	257.747	1.108.312,10
<b>SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM</b>	PTSEM0AM0004	129.609	1.931.174,10	129.609	1.736.760,60
<b>VOCENTO SA</b>	ES0114820113	1.053.323	861.618,21	1.053.323	579.327,65
<b>GRIFOLS</b>	ES0171996095	167.119	1.008.563,17		
<b>GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA</b>	ES0116920333	19.131	678.193,95	13.737	424.473,30
<b>FNAC DARTY SA</b>	FR0011476928	37.354	1.084.013,08	32.835	902.962,50
<b>TI FLUID SYSTEMS PLC</b>	GB00BYQB9V88	818.793	1.379.089,63	818.793	1.453.275,12

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>BABCOCK INTL GROUP PLC</b>	GB0009697037	786.589	4.784.175,39	975.091	4.444.875,78
<b>DFS FURNITURE PLC</b>	GB00BTC0LB89	663.483	858.303,35	631.925	888.239,69
<b>BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC</b>	GB0002875804	30.815	867.188,83		
<b>GREENCORE GROUP PLC</b>	IE0003864109	247.863	345.866,12	771.242	858.440,68
<b>ENQUEST PLC</b>	GB00B635TG28	6.139.953	1.012.604,93	4.999.565	870.063,49
<b>ENERGEAN PLC</b>	GB00BG12Y042	162.706	2.080.077,95	165.576	1.994.873,08
<b>FORTERRA PLC</b>	GB00BYYW3C20	227.550	458.316,89	50.826	103.701,63
<b>ATALAYA MINING PLC</b>	CY0106002112	869.391	3.945.506,34	869.391	3.621.927,38
<b>HOCHSCHILD MINING PLC</b>	GB00B1FW5029	110.603	164.813,27	467.148	577.379,49
<b>CURRYS PLC</b>	GB00B4Y7R145	4.945.086	3.502.223,64	5.049.605	2.942.836,75
<b>CK HUTCHISON HOLDINGS LTD</b>	KYG217651051	436.500	1.951.993,57	339.500	1.647.176,69
<b>JOHNSON ELECTRIC HOLDINGS</b>	BMG5150J1577	843.703	1.081.984,93	834.203	1.199.218,66
<b>BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT</b>	CNE100000221	2.796.000	783.949,07		
<b>STELLA INTERNATIONAL</b>	KYG846981028	604.500	892.510,28	604.500	645.447,44
<b>VTECH HOLDINGS LTD</b>	BMG9400S1329	162.000	909.397,10	162.000	885.526,69
<b>ICHIKOH INDUSTRIES LTD</b>	JP3141600001	236.700	800.795,93	274.900	893.188,40
<b>DAIWA INDUSTRIES LTD</b>	JP3505800007	70.500	703.463,46	80.600	781.501,48
<b>OKAMOTO INDUSTRIES INC</b>	JP3192800005	29.300	886.405,38	29.300	936.005,76
<b>HYUNDAI MOTOR CO LTD-2ND PRF</b>	KR7005382007	5.147	543.733,68	9.889	793.800,96
<b>LG CORP-PREF</b>	KR7003551009	13.912	615.235,51	10.620	453.112,82
<b>SAIPEM SPA</b>	KR7028260008	16.401	1.787.888,56	16.401	1.492.908,66
<b>LG ELECTRONICS-PREF</b>	KR7066571001	27.950	865.999,13	25.706	827.547,86
<b>AMOREPACIFIC GROUP-PFD</b>	KR7002791002	30.565	207.693,16	30.565	215.056,03
<b>BW ENERGY LTD</b>	BMG0702P1086	883.452	2.009.429,90	900.989	2.168.446,41
<b>BW OFFSHORE LTD</b>	BMG1738J1247	1.099.754	2.553.037,20	1.056.738	2.111.875,80
<b>SEACREST PETROLEO BERMUDA LT</b>	BMG7947V2045	1.644.136	652.504,30	1.337.207	1.060.850,26
<b>TGS ASA</b>	NO0003078800	56.350	568.465,46		

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
PANORO ENERGY ASA	NO0010564701	376.311	858.175,39	342.370	825.216,36
BORR DRILLING	BMG1466R1732	144.317	849.883,25		
WILH WILHELMSSEN HOLDING-A	NO0010571698	40.032	1.192.409,43	58.387	1.897.051,56
WILH WILHELMSSEN HOLDING-B	NO0010576010	42.092	1.217.844,81	44.294	1.393.750,53
ACADEMEDIA AB	SE0007897079	502.273	2.111.164,68	411.893	1.912.856,23
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	CA46016U1084	12.093	133.304,55	37.566	409.657,60
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	US8816242098	163.161	2.131.620,88	199.799	1.888.291,82
GEOPARK LTD	BMG383271050	141.363	1.256.532,08	134.795	1.045.754,90
GOLAR LNG LTD	BMG9456A1009	311.151	6.931.598,80	309.377	6.438.760,90
DYNAGAS LNG PARTNERS LP	MHY2188B1083	282.270	765.771,04	278.334	705.504,19
KOSMOS ENERGY LTD	US5006881065	255.832	1.411.782,26	198.351	1.204.847,88
FORTERRA PLC	US0082521081	5.046	782.439,67	8.357	1.145.536,54
ORGANON & CO	US68622V1061	83.858	1.459.717,93	80.809	1.054.873,29
EQUINOX GOLD CORP	CA29446Y5020	302.021	1.683.450,02	267.574	1.184.480,93
VIATRIS INC	US92556V1061	159.986	1.768.694,81	182.057	1.784.888,71
MAIRE TECNIMONT SPA	IT0005105231	-	-	249.766	1.226.351,06
PROSEGUR COMP SEGURIDAD	ES0175438003	-	-	441.926	777.789,76
MAIRE TECNIMONT SPA	IT0004931058			73.474	360.757,34
SUBSEA 7 SA	LU0075646355			27.812	367.405,68
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012F76			2.606	2.295.471,53
<b>Total Cartera</b>			95.220.982,94		90.197.534,77

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



Eurodepósitos y Ctas/Ctes	Primer Trimestre 2024		Cuarto Trimestre 2023	
	Títulos	Importe valoración	Títulos	Importe valoración
<b>144- CC EUR Inversis</b>		2.087.127,40		278.606,75
<b>161- CC JPY Inversis</b>		-5.074		-
<b>157- CC KRW Inversis</b>		16.714		-
<b>155- CC NOK Inversis</b>		-62.842,57		-
<b>148- CC USD Inversis</b>		40.613		36.037
<b>Deudores/Acreedores</b>		468.962		248.883
<b>Total Liquidez</b>		2.545.500,53		563.526,59
<b>Total Patrimonio</b>		97.766.483,47		90.761.061,36
<b>Valor Liquidativo</b>		110,65		101,90

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**

