

BESTINVER INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1230

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) BESTINVER GESTION, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bestinver.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

JUAN DE MENA, 8 28014 - MADRID (MADRID) (915959100)

Correo Electrónico

bestinver@bestinver.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 19/11/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: Alto

Descripción general

Política de inversión: FI RENTA VARIABLE INTERNACIONAL

El objetivo de gestión del Fondo es obtener una rentabilidad a largo plazo, poniendo énfasis en la `inversión en valor` y seleccionando activos que se encuentren infravalorados por el mercado y presenten un alto potencial de revalorización. Al menos el 75% de la exposición total se invertirá en renta variable y el resto de la exposición total se invertirá en activos de renta fija.

La renta variable será de emisores/mercados de países de la OCDE y hasta un máximo del 30% de la exposición total de emisores/mercados de países emergentes. El Fondo no invertirá en valores de mercados de España o Portugal.

El riesgo divisa oscilará entre el 0 y el 100% de la exposición total.

La inversión en renta variable será en compañías internacionales, tanto de alta como de baja capitalización bursátil, con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo, sin especial predilección por algún sector o país. Podrá existir concentración geográfica o sectorial.

La parte no invertida en renta variable será invertida en activos de renta fija de emisores/mercados de la zona Euro y preferentemente pública, sin descartar renta fija privada, en emisiones de elevada calificación crediticia (rating mínimo de A1 de S&P o P1 de Moody's) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,27	0,28	0,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	31.975.262,25	32.977.475,10
Nº de Partícipes	12.394	12.676
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6.000 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.241.064	38,8133
2019	1.571.441	47,6519
2018	1.336.720	38,6339
2017	1.543.634	44,9955

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,87		0,87	0,87		0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-18,55	17,48	-30,66	10,14	0,97	23,34			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,25	11-06-2020	-11,79	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	4,99	18-05-2020	8,95	24-03-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	40,21	33,27	45,63	12,98	14,18	12,79			
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22	12,29			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24			
Indice	38,59	26,85	47,33	51,30		25,80			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	18,15	18,15	18,50	8,43	8,53	8,43			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

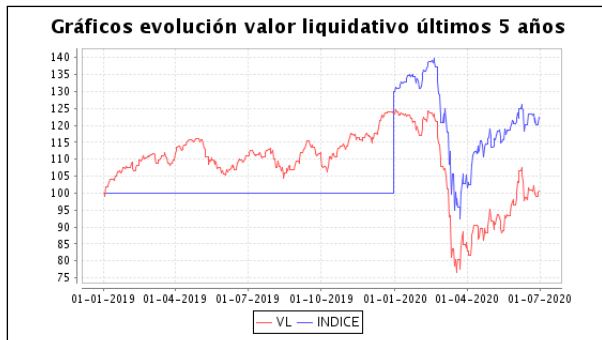
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,92	0,46	0,46	0,46	0,46	1,84	1,85	1,82	1,82

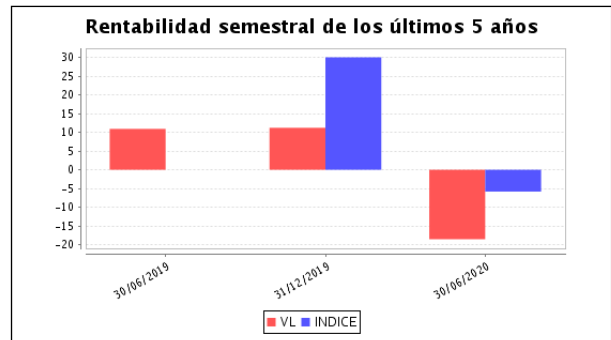
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El día 05 de septiembre de 2018 se modificó la Política de inversión del fondo, por ello sólo se muestra la evolución del valor liquidativo y rentabilidad a partir de ese momento. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	369.513	4.312	-2,31
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	51.917	1.371	-16,05
Renta Variable Euro	191.036	3.492	-23,63
Renta Variable Internacional	3.241.531	35.052	-18,79
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	165.991	814	-0,21
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	4.019.988	45.041	-16,70

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.172.665	94,49	1.453.796	92,51
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.172.665	94,49	1.453.796	92,51
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	56.430	4,55	106.895	6,80
(+/-) RESTO	11.969	0,96	10.750	0,68
TOTAL PATRIMONIO	1.241.064	100,00 %	1.571.441	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.571.441	1.443.187	1.571.441	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,64	-1,96	-2,64	19,66
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-23,08	10,81	-23,08	-289,26
(+) Rendimientos de gestión	-22,17	11,79	-22,17	-266,68
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	16,83
+ Dividendos	1,05	0,48	1,05	91,82
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-23,11	11,36	-23,11	-280,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,10	-0,04	-0,10	100,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,92	-0,98	-0,92	-17,15
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-12,65
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-12,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-6,17
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	184,02
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,06	0,00	-99,99
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,74
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,74
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.241.064	1.571.441	1.241.064	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

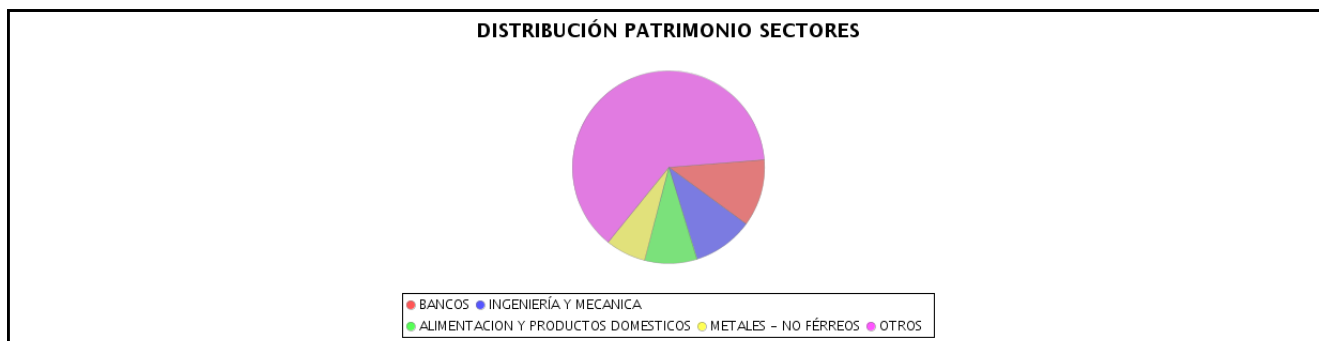
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL RENTA VARIABLE	1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.172.665	94,53	1.453.796	92,48

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.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

La sociedad gestora dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de instituciones de inversión colectiva.

La sociedad gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escala relevancia no incluidas en los apartados anteriores, realizadas con el depositario, como la remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

BESTINVER INTERNACIONAL
INFORME DE GESTION

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a. Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados

El segundo trimestre del año ha estado marcado por la crisis del COVID-19 que se inició a finales del primer trimestre. A una primera fase de pánico generalizado en la que tanto los mercados de renta variable como de renta fija sufrieron amplios retrocesos, le ha seguido una segunda fase en la que, gracias a la acción de los Bancos Centrales, los mercados se han estabilizado en cierta medida. Dentro de los distintos sectores de la renta variable, el comportamiento ha sido desigual. En la primera fase (pánico) las compañías de mayor calidad son las que han conseguido evitar las pérdidas, dado que su fortaleza tanto operativa como financiera ha actuado como reclamo para los inversores, que, en cambio, no se preocupaban de sus altas valoraciones. En la segunda fase, la de normalización, han sido, sin embargo, las compañías más cíclicas las que han rebotado de manera más agresiva. En cualquier caso, queremos destacar que la recuperación de los mercados obedece en gran medida a la actuación de los Bancos centrales, y no a una mejora ni del origen de la crisis (pandemia generada por el COVID-19) ni a unos menores efectos económicos de lo esperado. Por lo tanto, no cabe duda de que la volatilidad seguirá siendo elevada en los próximos trimestres, lo que hace que el viaje para los inversores de renta variable sea incómodo, pero no por ello poco rentable. En las carteras la hemos aprovechado para añadir posiciones nuevas, pero también para vender otras que por su buen comportamiento hemos decidido reciclar.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Lo que en un primer momento nos pareció un impacto a la oferta (a través de la interrupción de las cadenas de suministro) se ha convertido en una crisis de demanda de primer orden, solo comparable a las producidas en episodios bélicos de calado global. Mencionamos esto, porque nuestro trabajo es prepararnos (no predecir) para lo que pueda suceder y tuvimos la oportunidad de reducir el nuevo riesgo que aparecía a un coste muy asequible favoreciendo aún más de lo que hacemos estructuralmente la calidad sobre precio por el nuevo riesgo latente que se estaba formando.

Las crisis en los mercados financieros son sin duda buenas oportunidades para los que hacemos gestión activa. En nuestras distintas estrategias hemos aprovechado la oportunidad, para prudentemente, realizar algunos cambios en las carteras:

La llegada de Tomas Pintó como responsable de renta variable internacional y gestor del fondo en particular junto con los eventos de mercado, nos ha llevado este trimestre a tener algo más de rotación en las carteras, incorporando nueve compañías a nuestra cartera. Las operaciones más relevantes se detallan más adelante en este documento.

La exposición geográfica del fondo a cierre del segundo trimestre de 2020 es mayoritariamente europea con un 5,47%, en liquidez.

c. Índice de referencia

El índice de referencia utilizado a efectos meramente comparativos es el MSCI World NR en euros que obtuvo una rentabilidad en el segundo trimestre de 2020 del 16,61%. En ese mismo periodo, el fondo Bestinver Internacional obtuvo una rentabilidad del 17,48%.

d. Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El valor liquidativo de Bestinver Internacional a 30 de junio de 2020 ha sido de 38,81 euros resultando en una rentabilidad de -18,55% en el primer semestre

El patrimonio del fondo, a cierre del primer semestre, alcanzó los 1.241.064 miles de euros desde los 1.571.441 miles de euros de los que partía a comienzos del primer trimestre y el número de partícipes ascendía a 12.676 a cierre de 2019 frente a los 12.394 a cierre del primer semestre del año.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio soportados por el fondo en concepto de comisión de gestión y comisión de depósito en el primer semestre de 2020 es el 0,89%.

El ratio de gastos acumulado sobre el patrimonio medio en el primer semestre de 2020 es el 0,92%, en este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

e. Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

Con carácter complementario a la información facilitada en el apartado 2.2 b) del presente informe, les facilitamos datos de la rentabilidad obtenida por los fondos de inversión gestionados por Bestinver:

Fondo Vocación inversora Rentabilidad período informe

BESTINVER PATRIMONIO, F.I.	Renta Fija Mixta Euro	-2,90%
BESTINVER MIXTO, F.I.	Renta Variable Mixta Internacional	-16,05%
BESTINVER BOLSA, F.I.	Renta Variable Euro	-23,63%
BESTINVER RENTA, F.I.	Renta Fija Mixta Euro	-1,00%
BESTINVER INTERNACIONAL, F.I.	Renta Variable Internacional	-18,55%
BESTINFOD, F.I.	Renta Variable Internacional	-19,34%
BESTVALUE, F.I.	Renta Variable Internacional	-20,70%
BESTINVER GRANDES COMPAÑIAS, F.I.	Renta Variable Internacional	-2,76%
BESTINVER HEDGE VALUE FUND, F.I.L.	Renta Variable Internacional	-0,44%
BESTINVER CORTO PLAZO, F.I.	Renta Fija Euro	-0,21%
BESTINVER LATAM, F.I.	Renta Variable Internacional	-22,68%
BESTINVER BONOS INSTITUCIONAL, F.I.	Renta Fija Mixta Euro	-6,75%
BESTINVER TORDESILLAS, F.I.L.	Retorno Absoluto	-1,93%
BESTINVER MEGATENDENCIAS, F.I.	Renta Variable Internacional	-12,33%
ODA CAPITAL, F.I.L.	Global	6,44%

2. INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES

a. Inversiones realizadas durante el periodo

Incorporaciones

AMS: Compañía cotizada en Suiza con su central en Austria. Es una compañía líder en semiconductores analógicos enfocados a los sensores ópticos. Los semiconductores analógicos están especializados para hacer una función y estos se producen en menor volumen que los digitales, que pueden hacer varias funciones. A priori, los semiconductores analógicos gozan de mayores barreras de entrada. Los semiconductores que desarrolla y produce AMS están principalmente dedicados a los sensores ópticos, que se utilizan para varias aplicaciones, entre ellas para todo lo que tenga que ver con 3-D para los móviles, para detectar enfermedades y para el desarrollo del coche autónomo. Su

liderazgo tecnológico se observa claramente en los últimos 4 años en los cuales ha conseguido aumentar enormemente las ventas.

Actualmente está inmersa en la adquisición de uno de sus competidores: Osram, que es el líder mundial en semiconductores analógicos que emiten luz. La combinación de ambas empresas creará una compañía única en su segmento, difícil de replicar, además de generar cuantiosas sinergias. Para añadir otro atractivo de esta combinación, ambas salen de periodos de inversión extremadamente elevados, así que las necesidades de capital futuras serán reducidas. Creemos que esto último no se entiende bien por el mercado. Aunque la compañía tiene deuda, su generación de caja está sorprendiendo al alza (no a nosotros). Invertimos a principios del mes de abril, aprovechando un evento de liquidez. Tuvieron que colocar una parte de la ampliación de capital destinada a la compra de Osram que no había tomado el mercado. Por ello, la tomamos con un descuento significativo sobre su valor intrínseco.

ASHTHEAD: es una empresa que se dedica al alquiler de maquinaria y equipos para una gran variedad de industrias. Cotiza en Londres y cuenta con una capitalización de unos doce mil millones de euros. Ashtead se fundó después de la segunda guerra mundial, pero hasta 1990 no entró en EEUU. Hoy por hoy, Norte América, a través de su filial SUNBELT, supone más del 95% del beneficio de Ashtead. La debilidad que sufrió la acción de Ashtead durante el mes de abril nos permitió invertir en esta compañía a un descuento significativo a su valor intrínseco, entorno al 15% de ratio de flujo de caja libre normalizado, dotándonos de un amplio margen de seguridad en la valoración. A pesar de la debilidad de la demanda final, Ashtead está siendo capaz de capear el temporal de una manera muy significativa, incluso creciendo en la parte más especializada del alquiler de maquinaria. Ashtead surgirá como mejor compañía tanto en absoluto como en relativo después de la crisis actual.

GLAXO. Conglomerado empresarial con posiciones de liderazgo en Vacunas y en productos OTC, además de tener intereses en VIH y pharma estándar. La división más grande es la de sus productos de automedicación (OTC), que se venden tanto en farmacias como en otras tiendas sin necesidad de receta.

En esta división, Glaxo ha conseguido fusionar sus activos, que eran muy rentables, con los de Novartis (que no eran rentables) y los ha conseguido llevar a una rentabilidad parecida a la que tenía la división de Glaxo. Actualmente está integrando los activos OTC de Pfizer, creando un gigante mundial en este negocio. Glaxo tiene una hoja de ruta para separar esta división durante el 2021. Nosotros consideramos que es un catalizador muy importante.

En el largo plazo, la división en la que vemos más potencial, y en la que es número líder mundial, es en la de vacunas. Estos productos, ahora en boga por el COVID-19, están creciendo a más de doble dígito, haciendo difícil que la producción siga el ritmo de la demanda, así que su visibilidad es enorme. El resto de divisiones están relacionadas con el VIH, número dos detrás de Gilead, y farma. Es en farma donde vemos mucho potencial. La división tiene unos 12 000 MM de dólares en ventas donde Glaxo invierte alrededor del 25% en I+D. Es un porcentaje muy elevado comparado con el resto del sector. O desarrollan fármacos donde van a generar retornos atractivos o disminuyen esa inversión. Simplemente reduciendo este I+D a niveles más razonables, el ratio FCF de la compañía se incrementa un 20%.

El nuevo equipo gestor de Glaxo le ha dado una vuelta brutal a la asignación de capital y a su cultura, siendo ahora mucho más clara y concisa. Cotiza a un ratio FCF normalizado del 9%-10%, que para ser una compañía tan defensiva y a la vez con tantos catalizadores consideramos que es una oportunidad muy buena.

SAFRAN. La compramos en abril. Safran es el fabricante del 60% de los motores de aviones a nivel mundial lo cual demuestra las altísimas barreras de entrada en este negocio (principalmente la dificultad de desarrollar la tecnología, y más aún conseguir que Boeing o Airbus se arriesguen a diseñar el avión con ellos). Su especialidad se centra en los motores que se usan en los aviones de radio corto o Narrow Body. Su modelo de negocio consiste, no en vender aviones de motor, sino en instalarlos y luego cobrar por las horas de vuelo que se utilizan. Esto hace que las ventas y el flujo de caja sean mucho más estables y predecibles que el de los fabricantes del avión. Safran cobra lo mismo, independientemente de qué precio tenga que cobrar las aerolíneas por sus asientos. A corto plazo, la utilización de los motores, sin duda, sufrirá, porque los aviones no están volando, pero, a largo plazo pensamos que los vuelos no van a desaparecer, y menos aún en el segmento en el que opera Safran (vuelos de radio corto) donde todavía vemos incremento de actividad en el largo plazo ligado al crecimiento de PIB per cápita, con mucho potencial tanto en el sudeste asiático como en Latinoamérica. Todo esto con un equipo gestor muy competente que ha sabido reaccionar rápido a la mayor crisis de la aviación civil de la historia anunciando recortes de costes del 20% de la base total de costes y del 60%

de las inversiones para conservar caja y no endeudarla. Tuvimos la oportunidad de comprar esta excelente compañía a una ratio FCF del entorno del 8%. Para un modelo de negocio con una visibilidad tan alta, cada motor nuevo dura unos 30 años generando ingresos y beneficios, nos parece muy atractivo

Aumentos de posición

Informa: Ampliación de capital a la que hemos acudido. El equipo gestor reaccionó muy rápido para tener una posición de fuerza y poder lidiar sin problemas con los acreedores (bancos acreedores), con los proveedores de recintos y sus clientes. Han incrementado capital alrededor de 1.000MM para tener 18 meses de relajación.

Reducciones de posición

Just Eat: debido al gran comportamiento de la acción, siendo un claro beneficiado de la pandemia. Su base de clientes ha subido mucho en muy poco tiempo a un coste muy bajo.

Delivery Hero: debido al gran comportamiento de la acción, siendo un claro beneficiado de la pandemia. Su base de clientes ha subido mucho en muy poco tiempo a un coste muy bajo.

Rio Tinto: La acción de Rio tinto se ha comportado de una manera muy defensiva en este periodo. Hemos reducido algo la posición para reciclar en capital en una compañía de recursos naturales enfocada en las minas de cobre.

Arjo: Debido al excelente comportamiento de la acción donde está cerca de nuestro precio objetivo.

Salidas

GrubHub: Vendimos nuestra posición a lo largo del trimestre ya que nuestra convicción con el modelo de negocio de Grubhub se redujo significativamente y decidimos reciclar este capital en otras ideas de mayor convicción.

Commerzbank: dentro de nuestras posiciones financieras era en la que teníamos menor convicción.

Teamviewer: excelente compañía que se ha visto beneficiada por la pandemia pero que sobrepasó nuestro precio objetivo.

Relx: Como parte de la rotación de las carteras que comenzamos el trimestre anterior de reducir Relx y aumentar Informa ya que la oportunidad que nos daba esta última tras las caídas debido a la crisis del virus era más atractiva. Nos sigue gustando Relx, es una compañía de mucha calidad, pero si es cierto que vemos ciertos riesgos, como hemos comentado en nuestra carta trimestral.

Las compañías que han contribuido más positivamente al fondo durante el segundo trimestre de 2020 han sido: Delivery Hero, Riotinto, BNP Paribas, AMS, ABB. Por el contrario, las que han contribuido más negativamente han sido: BP, Lenzing, CIR, Livanova.

b. Operativa de préstamo de valores

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

N/A

d. Otra información sobre inversiones

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es mayor que la volatilidad de la letra del tesoro por invertir en activos de renta variable de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios. La volatilidad es la desviación de la rentabilidad respecto a su media y puede verse en el cuadro del apartado 2.2. como es mayor a la del Ibex 35 porque las acciones en cartera son diferentes a las contenidas en ese índice y han sufrido mayor variación en sus precios. A mayor volatilidad mayor riesgo y este periodo ha sido extremadamente volátil.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

La política de Bestinver Gestión, S.A., SGIIC en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores en cartera de sus IIC garantiza el adecuado seguimiento de los distintos hechos empresariales, tanto en España como en segundos Estados, su adecuación a los objetivos y a la política de inversión de cada IIC y, también, que las eventuales situaciones de conflicto de interés sean gestionadas adecuadamente. Bestinver Gestión, S.A. SGIIC ejerce los derechos

de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas de todas las sociedades españolas en las que sus IIC bajo gestión tienen participación con una antigüedad superior a doce meses y al 1% del capital social de la sociedad participada y, también, en aquellos otros casos que se considera por el Departamento de Inversiones conveniente para las IIC gestionadas.

En el primer semestre de 2020, se ha ejercido el derecho de voto en las siguientes sociedades: HYVE GROUP PLC, SAF HOLLAND SA, ANDRITZ AG, BANKINTER, S.A, AEDAS HOMES SAU, CREDITO REAL SAB DE CV SOFOM ER, JUST EAT TAKEAWAY.COM N.V, INFORMA PLC, DELIVERY HERO SE, ZOPLUS AG, COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO, VIA VAREJO SA y ha sido favorable a las propuestas realizadas por el consejo de administración de las sociedades.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis prestado por varios proveedores y que ascienden en el segundo trimestre de 2020 a 127.723,14 euros, y acumulado en el año a 255.446,28 euros. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTO DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

El impacto del cierre de amplísimos segmentos de la economía tiene efectos significativos y distintos donde distinguimos entre algunos shocks (posiblemente) temporales y otros que simplemente aceleran tendencias -unas positivas y otras negativas- iniciadas ya por la revolución digital.

Shocks (posiblemente) temporales: Algunos segmentos el impacto ha sido inmediato y otros son prácticamente ciertos, aunque tarda unos meses en impactar -modelo tsunami que desde que ocurre el maremoto hasta que impacta en la costa pasa un tiempo. Por ejemplo, el impacto ha sido instantáneo en áreas relativas a la vida urbana, ocio presencial incluidos viajes y hoteles donde la actividad simplemente ha desaparecido casi por completo.

Aceleración de tendencias positivas: Tendencias ya empezadas, particularmente en el área de consumo. La digitalización de los modelos de negocio ha pasado de ser un extra a ser un básico

Aceleración de tendencias negativas: en segmentos de la economía que ya tenían el viento en contra. Nosotros en Bestinver continuamos con nuestro camino de intentar evitar estas áreas

De manera resumida, encontramos oportunidades en los shocks (posiblemente) temporales donde hay áreas hambrientas de capital y las valoraciones nos cubren del riesgo temporal; en áreas de aceleración de tendencias positivas donde se han encontrado con el crecimiento de 2-3 años gratis e instantáneo (ejemplo en Tencent) siendo el reto aquí evitar valoraciones excesivamente altas. Y salvo en contadísimas excepciones no estamos interesados en la aceleración de tendencias negativas por el riesgo muy real de pérdidas permanentes de capital, aunque puedan tener subidas fuertes.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	19.865	1,60	37.742	2,40
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	10.264	0,83	15.536	0,99
GB0030913577 - ACCIONES BT GROUP PLC	GBP			6.294	0,40
CA5359195008 - ACCIONES LIONS GATE ENTERTAINMENT COR	USD	9.722	0,78	11.166	0,71
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	12.452	1,00	12.675	0,81
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	34.654	2,79	32.244	2,05
BMG9456A1009 - ACCIONES GOLAR LNG	USD			2.330	0,15
GB00BDSFG982 - ACCIONES TECHNIPFMC PLC	EUR	2.830	0,23	8.735	0,56
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	34.558	2,78	49.367	3,14

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	22.164	1,79		
IT0003497176 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	8.958	0,72	14.171	0,90
BE0003741551 - ACCIONES Roullarta	EUR	4.007	0,32	4.540	0,29
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED PLC	GBP	38.294	3,09	69.169	4,40
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	5.302	0,43		
NL0012015705 - ACCIONES JUST EAT TAKEAWAY.COM NV	GBP	39.537	3,19	19.774	1,26
GB00BOHZPV38 - ACCIONES KAZ MINERALS PLC	GBP	9.264	0,75		
LU0307018795 - ACCIONES SAF-HOLLAND SA	EUR	3.443	0,28	4.858	0,31
GB00BYMT0J19 - ACCIONES LIVANOVA PLC	USD	16.697	1,35		
AU000000S320 - ACCIONES SOUTH32 LTD	GBP	11.877	0,96	14.371	0,91
AT0000730007 - ACCIONES ANDRITZ AG	EUR	29.133	2,35	40.296	2,56
GB0002520509 - ACCIONES HYVE GROUP PLC	GBP			13.852	0,88
DK0010234467 - ACCIONES FLS Industries	DKK	23.401	1,89	32.361	2,06
FI0009005870 - ACCIONES Konecranes Inter	EUR	25.747	2,07	35.062	2,23
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD	22.216	1,79	48.657	3,10
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	24.193	1,95	46.240	2,94
US4128221086 - ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	11.155	0,90	17.486	1,11
KR7005930003 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	19.549	1,58		
FR0013204336 - ACCIONES Lambert dur Chan	EUR	10.811	0,87	10.811	0,69
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	25.315	2,04	49.335	3,14
CH0039821084 - ACCIONES Metallwaren Hldg	CHF	11.418	0,92	17.214	1,10
GB0030026057 - ACCIONES BEST FIFTEEN COMMUNICATIONS	GBP	3.373	0,27	5.496	0,35
GB0000536739 - ACCIONES ASHTAD GROUP PLC	GBP	18.448	1,49		
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR	15.204	1,23	28.022	1,78
GB0033986497 - ACCIONES ITV PLC	GBP	10.117	0,82	20.295	1,29
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	29.925	2,41	38.669	2,46
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC AG	EUR	9.407	0,76		
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	20.605	1,66	15.891	1,01
NL0000852580 - ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	22.572	1,82	30.798	1,96
AT0000644505 - ACCIONES Lenzing AG	EUR	7.451	0,60	9.796	0,62
FR0000121147 - ACCIONES FAURECIA	EUR	10.629	0,86	14.682	0,93
DE0007164600 - ACCIONES SAP AG	EUR	20.671	1,67	18.712	1,19
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR			15.436	0,98
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA SA	EUR	12.096	0,97	10.417	0,66
US20440T2015 - ACCIONES CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	USD			24.833	1,58
DE0005111702 - ACCIONES ZOOPLUS AG	EUR	10.576	0,85	10.748	0,68
DK0010244508 - ACCIONES AP MOELLER MAERSK A/S	DKK	13.238	1,07	19.521	1,24
DK0061135753 - ACCIONES DRILLING COMPANY OF 1972 A/S	DKK			2.328	0,15
DE000A2YN900 - ACCIONES TEAMVIEWER AG	EUR			13.074	0,83
GB00BD3VFW73 - ACCIONES CONVATEC GROUP PLC - WI	GBP	21.218	1,71	23.078	1,47
FR0000121667 - ACCIONES JESSILORLUXOTTICA	EUR	15.667	1,26		
FR0000121725 - ACCIONES Dassault Aviat	EUR	37.197	3,00	50.826	3,23
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	16.254	1,31		
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	16.293	1,31	20.772	1,32
FI0009002422 - ACCIONES OUTOKUMPU	EUR	5.073	0,41	5.604	0,36
FR0013176526 - ACCIONES VALEO SA	EUR	11.464	0,92	11.932	0,76
GB00BFZM640 - ACCIONES S4 CAPITAL PLC	GBP	8.567	0,69	6.548	0,42
IT0000080447 - ACCIONES CIR COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNI	EUR			16.714	1,06
GB00B2B0DG97 - ACCIONES REED ELSEVIER PLC	GBP			43.767	2,79
GB00B4Y7R145 - ACCIONES CARPHONE WAREHOUSE GROUP PLC	GBP			7.119	0,45
SE0010468116 - ACCIONES ARJO AB - B SHARES	SEK	9.368	0,75	17.623	1,12
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	28.558	2,30		
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	18.184	1,47		
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	11.512	0,93		
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	53.137	4,28	31.623	2,01
CH0542483745 - ACCIONES V - ZUG HOLDING AG	CHF	6.294	0,51		
FI4000008719 - ACCIONES TIKKURILA OY	EUR	10.473	0,84	12.147	0,77
US4001101025 - ACCIONES GRUBHUB INC	USD			25.530	1,62
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	37.334	3,01	35.219	2,24
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	13.089	1,05		
GB00BKP36R26 - ACCIONES HYVE GROUP PLC	GBP	4.076	0,33		
US20440T3005 - ACCIONES CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	USD	14.813	1,19		
BRVVARACNOR1 - ACCIONES VIA VAREJO SA	BRL	9.024	0,73	5.142	0,33
DE000A2E4K43 - ACCIONES DELIVERY HERO AG	EUR	53.308	4,30	91.766	5,84
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	22.202	1,79	26.195	1,67
GB00BKX5CN86 - ACCIONES JUST EAT PLC	GBP			25.836	1,64
GB00BMJ6DW54 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	58.424	4,71	50.444	3,21
SE0011166933 - ACCIONES EPIROC AB-A	SEK			23.522	1,50
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR			29.384	1,87
TOTAL RV COTIZADA		1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL RENTA VARIABLE		1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.172.665	94,53	1.453.796	92,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.172.665	94,53	1.453.796	92,48

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.

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información