

# CARTA TRIMESTRAL

A NUESTROS INVERSORES

Cuarto Trimestre 2019







Bestinver Madrid



## Querido inversor,

El año 2019 termina con una rentabilidad positiva para nuestros partícipes. La rentabilidad de la cartera internacional alcanza el 23%, y Bestinfond un 21%. Un año positivo donde nuestra gestión ha estado condicionada por el principio de prudencia ante las distorsiones creadas por la política monetaria de tipos negativos. Hemos buscado un fino equilibrio entre incrementar la exposición a compañías baratas (a día de hoy principalmente financieras e industriales), evitar las trampas de valor (en los mismos sectores), gestionar riesgo de iliquidez, y por supuesto, aprovechar nuestra ventaja competitiva generada por nuestro equipo de análisis. Gracias a ese conocimiento hemos detectado y rentabilizado oportunidades como Delivery Hero, Informa, Cobham...

Nuestro foco permanece como siempre en el largo plazo. Precisamente durante este último trimestre del año se han cumplido 5 años de nuestra llegada a Bestinver. En este tiempo hemos conseguido una rentabilidad de +56% que supone un +9.03% anualizado, o dicho en números absolutos, en Bestinver hemos generado plusvalías para nuestros partícipes de 1.890 millones en este periodo. Y el entorno global no ha sido el más favorable, particularmente para la inversión en valor. El mercado ha estado dominado por las empresas de alto crecimiento, mientras que nosotros buscamos oportunidades en compañías que ofrecen valoraciones atractivas generalmente domiciliadas en Europa. Aun así, hemos sido capaces de generar rentabilidades superiores al mercado europeo (56% vs MSCI Europa con Dividendos 40%) consiguiendo que muchos de nuestros fondos despidan el año en niveles superiores o cercanos a sus máximos históricos.

La filosofía de inversión que fijamos por escrito en su momento Ricardo Cañete y yo se asienta sobre tres pilares fundamentales: análisis fundamental, gestión adecuada del riesgo y un horizonte temporal compartido por inversores y gestores. Resumido en tres palabras: conocimiento, prudencia y paciencia. Son las tres guías de Bestinver en la gestión, en este último año, en los anteriores y en los que vienen.

- **Conocimiento:** el mayor riesgo es no saber lo que uno está haciendo. Para mitigarlo, hacemos dos cosas. La primera, centrarnos en nuestro círculo de competencia. Saber de lo que sabemos y de lo que no sabemos. Lo segundo, y tan importante como lo anterior, contar con un equipo de inversión amplio, cualificado y experimentado. Bestinver es análisis fundamental, análisis fundamental es equipo, de manera que Bestinver es equipo. Con estos dos puntos, intentamos ser humildes en los planteamientos y firmes en las decisiones. Intentamos ser verdaderos expertos en pequeñas áreas sabiendo que hay muchísimas áreas de las que sabemos muy poco. Y no se puede aprender con el dinero de los partícipes.

Esta filosofía nos hace sin duda tener errores de omisión y obra. Los de omisión son un coste de oportunidad “por ignorancia” -no invertir en compañías/áreas que no conocemos bien- que en contrapartida nos ayuda a reducir errores individuales que puedan impactar la rentabilidad de la cartera de manera significativa. Los de acción son en áreas que creemos que conocemos pero que a pesar de ello llegamos a conclusiones erróneas como han sido a lo largo de los años Imperial Brands, Volkswagen o gobernanza corporativa en China. Debemos ser capaces de ganar dinero a pesar de cometer algunos errores, porque los continuaremos cometiendo. La clave es generar potentes rentabilidades a pesar de tener errores. También tenemos muchos aciertos, gracias a Dios, como detallamos más adelante en la carta.

- **Prudencia:** De no intentar heroicidades ni buscar estrellatos con el dinero del vecino. La diversificación sin dispersión nos permite beneficiarnos de que acertamos más de lo que nos equivocamos. La prudencia tiene distintas caras. La última vez hablamos de riesgo de iliquidez -que ahí sigue latente probablemente como uno de los mayores- y en esta ocasión les quiero llamar la atención sobre dos extremos de compañías en particular.

Uno, la prudencia de no comprar compañías extraordinarias por ser sus precios altísimos (influidos por los tipos de interés negativos); evitar estas compañías ha supuesto una pérdida de rentabilidad a corto plazo ya que las compañías caras cada vez están más caras dado que los tipos han bajado aún más. Volveríamos a hacer lo mismo; buscamos minimizar el riesgo de pérdida permanente de capital y sus precios tan altos traen una buena dosis de ese riesgo (LVMH, Nestlé, ...). Dos, la prudencia de no comprar compañías aparentemente a precios de ganga porque estas a día de hoy vienen con unos riesgos asociados que las convierte en trampas de valor o al menos en especulaciones de casino. Esto nos ha ahorrado sin duda significativas pérdidas permanentes de capital. Aquí les dejo a su imaginación un sinfín de ejemplos.

- **Paciencia:** Trabajo, trabajo, trabajo y esperar para darle fuerte cuando las oportunidades aparezcan. No sabemos cuándo y no sabemos su forma. Si sabemos que con un equipo de análisis potente y organizado llegan más oportunidades. Obvio. La paciencia en este entorno de mercado nos ha guiado a caminar en la línea de invertir en buenos negocios a precios razonables. Hasta que la oportunidad vuelva a aparecer, quizá en extraordinarias compañías a buenos precios o en compañías de algo menor calidad a precios extraordinariamente bajos. Cuando alguna de estas dos situaciones ocurra, debemos esperar retornos extraordinarios en los fondos de Bestinver. Parece que estamos más cerca de lo segundo que de lo primero. Mientras tanto un +56% en poco más de 5 años por esperar con paciencia lo consideramos satisfactorio.

2020 y los siguientes apuntan a que seguirán siendo años complejos. Riesgos geopolíticos – algunos de primer orden-, miedo a una posible recesión económica (en mi opinión siempre tenemos la certeza de que tendremos una recesión, lo que no sabemos es cuándo) pueden alterar temporalmente el ánimo de muchos inversores. Pero en nuestro juicio, el intento de normalización de la política monetaria es el elemento más relevante. El resumen es que en un sistema con exceso de deuda en manos de gobiernos anima aún más a invertir en activos reales como la renta variable, eso sí, preparados para una montaña rusa de volatilidad. Hoy más que nunca, conocimiento, prudencia y paciencia son la clave por parte tanto de los inversores como de los gestores.

La puesta en práctica de nuestra filosofía y procesos es solo posible gracias a nuestros co-inversores, sin duda, ya que la calidad del capital es nuestra mayor ventaja competitiva.

Mi más sincero agradecimiento por su confianza en Bestinver y les deseo un magnífico 2020 a ustedes y por tanto a sus familias.



Beltrán de la Lastra  
Director de Inversiones  
BESTINVER



## Bestinver en cifras

---



### **Inversores**

Más de 50.000



### **Patrimonio**

Gestionamos más de 6.400 millones de euros



### **Rentabilidad**

14,23% media anualizada de Bestinfond desde el inicio



### **Independencia**

100% Grupo Acciona



### **Premios obtenidos**

Más de 100 en los últimos 20 años



## ÍNDICE

■ Rentabilidad y potencial de las carteras	10
■ Cartera internacional	11
■ Cartera ibérica	12
■ Análisis de las carteras	14
■ Cartera internacional	15
■ Cartera ibérica	17
■ Fondos de inversión	20
■ Renta variable	21
■ Mixtos y renta fija	26
■ Fondos de inversión libre	30
■ Fondos de pensiones	32
■ Renta variable	33
■ Mixtos y renta fija	34
■ EPSV	38
■ Renta variable	39
■ Mixtos y renta fija	40

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por Bestinver Gestión, S.A. SGIC con fines meramente informativos, no pudiendo considerarse bajo ninguna circunstancia como una oferta de inversión en sus fondos de inversión. La información ha sido recopilada por Bestinver Gestión, S.A. SGIC de fuentes consideradas como fiables. No obstante, aunque se han tomado las medidas razonables para asegurarse de que la información sea correcta, Bestinver Gestión, S.A. SGIC no garantiza que sea exacta, completa o actualizada.

Todas las opiniones y estimaciones incluidas en este documento constituyen el juicio de Bestinver Gestión, S.A. SGIC en la fecha a la que están referidas y pueden variar sin previo aviso. Todas las opiniones contenidas han sido emitidas con carácter general, sin tener en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera o las necesidades particulares de cada persona.

En ningún caso, Bestinver Gestión, S.A. SGIC, sus administradores, empleados y personal autorizado serán responsables de cualquier tipo de perjuicio que pueda proceder, directa o indirectamente, del uso de la información contenida en este documento. El anuncio de rentabilidades pasadas no constituye en ningún caso promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Todas las rentabilidades de Bestinver están expresadas en € y en términos netos, descontados gastos y comisiones.

Potencial: Potencial de revalorización que, a juicio de los gestores de Bestinver, tiene el fondo en cada instante, calculado como la diferencia entre el PER actual y el PER objetivo. No se trata de la ganancia que tendrá el fondo en un periodo determinado puesto que aunque el fondo vaya alcanzando una rentabilidad concreta, el objetivo de los gestores es incrementar o por lo menos mantener dicho potencial.

PER: Precio cash-flow libre al que cotiza el fondo, en función del PER estimado por los gestores de Bestinver para cada compañía (incluye ajustes como: deuda, momento del ciclo, cotización, divisas, etc.)

Precio Objetivo: Valor Liquidativo que podrían alcanzar las participaciones del fondo en función del valor intrínseco que, a juicio de los gestores de Bestinver, tienen todos los valores que forman la cartera.

# Rentabilidad y potencial de las carteras



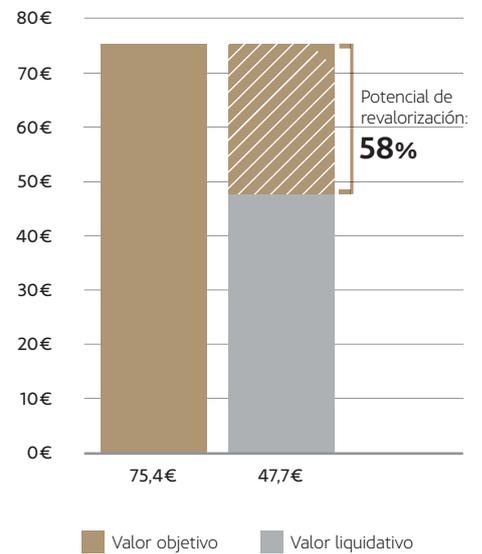
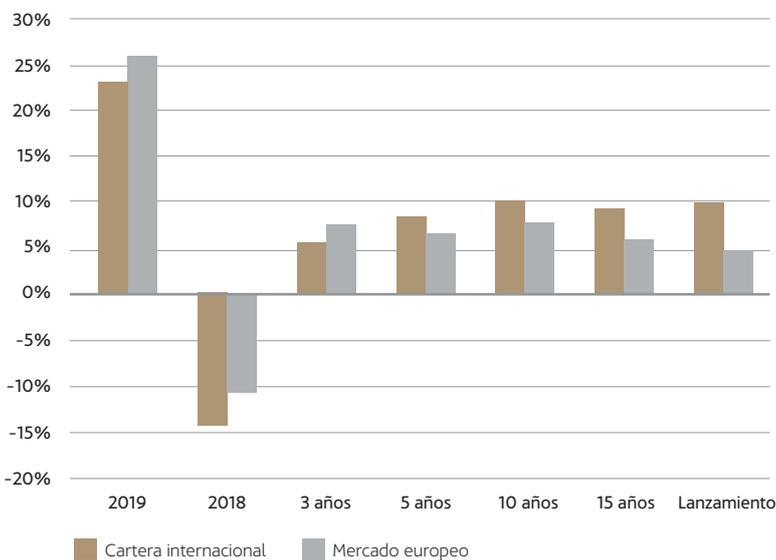
# 1. Cartera internacional

El valor liquidativo de nuestra cartera internacional subió en el año un 23,34%, frente al del mercado europeo (MSCI Europe con dividendos) que ha tenido una rentabilidad de 26,05%. A largo plazo, la rentabilidad acumulada de la cartera internacional en los últimos 5 años ha sido del 48,78%, respectivamente. La cartera internacional cotiza a un PER de 9,5x.

Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Cartera internacional	23,34%	-14,15%	5,77%	8,27%	10,23%	9,47%	9,79%
Mercado europeo	26,05%	-10,57%	7,51%	6,65%	7,78%	6,10%	4,91%

Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Mercado europeo: MSCI Europe con dividendo neto. Fecha lanzamiento: 31/12/1997. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

La inversión en renta variable puede conllevar pérdidas del capital invertido, y es desaconsejable para horizontes temporales inferiores a 5 años.

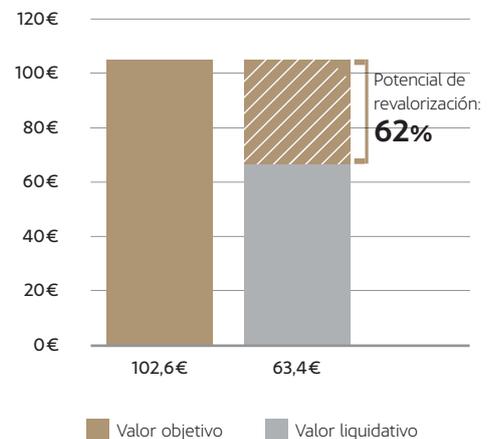
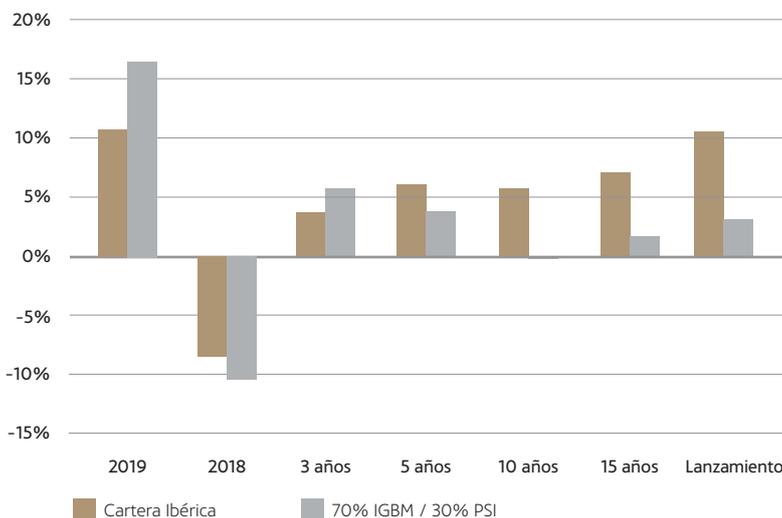
## 2. Cartera ibérica

El valor liquidativo de nuestra cartera ibérica se ha incrementado un 10,51% en el año, frente al 16,42% del índice de referencia (compuesto por el IGBM y el PSI). A largo plazo, la rentabilidad acumulada de la cartera ibérica en los últimos 5 años ha sido del 33,16% respectivamente. La cartera ibérica cotiza a un PER de 9,3x.

Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Cartera ibérica	10,51%	-8,66%	3,67%	5,89%	5,60%	6,99%	10,32%
70% IGBM/30% PSI	16,42%	-10,46%	5,65%	3,59%	-0,26%	1,55%	3,18%

Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinvest. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Fecha lanzamiento: 01/12/1997. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

La inversión en renta variable puede conllevar pérdidas del capital invertido, y es desaconsejable para horizontes temporales inferiores a 5 años.



# Análisis de las carteras

---



# 1. Cartera internacional

## DISTRIBUCIÓN SECTORIAL

<b>Consumo</b>	<b>20,1%</b>
DELIVERY HERO	5,8%
BOOKING HOLDINGS	2,5%
JUST EAT	1,6%

<b>Financiero</b>	<b>18,8%</b>
STANDARD CHARTERED	4,4%
INTESA SANPAOLO	3,1%
BNP PARIBAS	3,1%

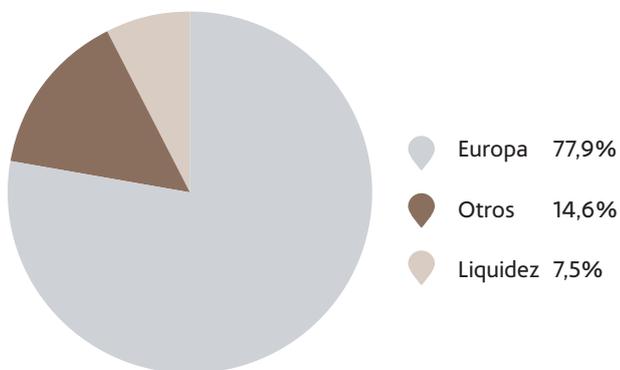
<b>Industria</b>	<b>38,3%</b>
DASSAULT AVIATION	3,2%
SCHLUMBERGER	3,1%
ANDRITZ	2,6%

<b>Comunicación y Tecnología</b>	<b>15,3%</b>
INFORMA	3,2%
RELX	2,8%
TENCENT HOLDINGS	2,1%

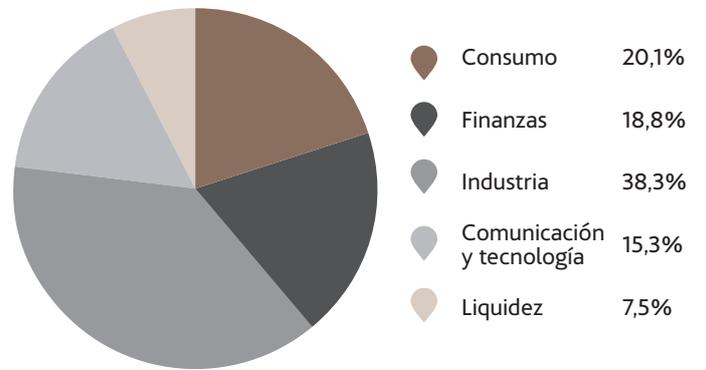
**Liquidez: 7,5%**

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

### PRINCIPALES MOVIMIENTOS DE LA CARTERA INTERNACIONAL

#### ■ Incorporaciones a cartera

##### — APERAM

Aperam es uno de los productores más eficientes del mundo en producción de acero inoxidable con exposición a Europa, Brasil, Estados Unidos y Asia. Siendo una de las compañías que debería sobrevivir en cualquier escenario de precios del acero, el valor está descontando una fuerte desaceleración dada la complicada situación que hay en Europa debido a la competencia que viene de China e Indonesia. El hecho de que apenas tenga deuda puede permitirles aprovechar las oportunidades que puedan surgir en un momento donde sus competidores sufren por el ciclo y el elevado endeudamiento.

#### ■ Incrementos de posición

##### — ABB

El mercado seguía sin entender las implicaciones que la mejora de gobierno corporativo podía tener en la compañía y por lo tanto, seguimos reforzando nuestra posición, pensando que esa optimización de la compañía a medio plazo puede ser sustancial. El nuevo equipo directivo se centrará en reducir costes y reinvertir eficiencias en I+D y en marketing, tratando de recuperar algo del crecimiento que no ha tenido en los últimos años.

---

##### — DELIVERY HERO

La compañía de comida a domicilio ha llevado a cabo una de las operaciones corporativas más interesantes de los últimos años. La compañía sólo tenía un país con una posición competitiva débil (Corea) y pensábamos que podría vender su negocio en ese país y reinvertir, reforzando su posición competitiva en el resto de los mercados. Su solución ha sido muy inteligente al comprar a su competidor (cinco veces más grande) y líder en el país a un precio atractivo, creando una posición dominante. Esta operación ha llevado al grupo a un incremento de los volúmenes transaccionados (GMV) en un 70%, ampliando el número de acciones en menos de un 30%, con la creación de valor que ello conlleva, mientras que el grupo pasa a ser líder absoluto en todos los países en los que opera. Además, ha mejorado dramáticamente su perfil de generación de caja y posicionando a la compañía como líder global en la industria con capacidad para ser uno de los consolidadores a nivel internacional. En esta compañía podemos observar la importancia de contar con uno de los mejores equipos directivos de la industria, que ha sido capaz de crear muchísimo valor a partir de una posición de debilidad como la que tenían en Corea. En el cuarto trimestre, la acción se revalorizó un 55% y pensamos que no está más cara que antes de la subida y de la compra en Corea.

#### ■ Salidas de la cartera

##### — COBHAM

Después de la Opa pensamos que hay mejores oportunidades donde invertir, ya que el precio refleja la calidad del activo y por lo tanto es poco probable que haya una oferta competidora que mejore el precio de la compañía.

## 2. Cartera ibérica

### DISTRIBUCIÓN SECTORIAL

CONSUMO	14,3%
IBERSOL	4,8%
VISCOFAN	3,8%
JERONIMO MARTINS	3,1%

Financiero	26,1%
UNICAJA BANCO	4,6%
BANCO SABADELL	4,2%
BOLSA Y MERCADOS ESPAÑÓLES	3,4%

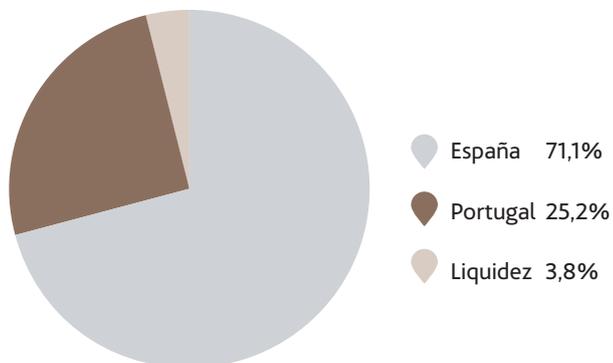
Industria	44,5%
SEMAPA	6,1%
GALP SGPS	5,0%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	4,2%

Comunicación y Tecnología	11,2%
INDRA SISTEMAS	3,8%
NOS	2,9%
PROMOTORA DE INFORMACIONES	2,7%

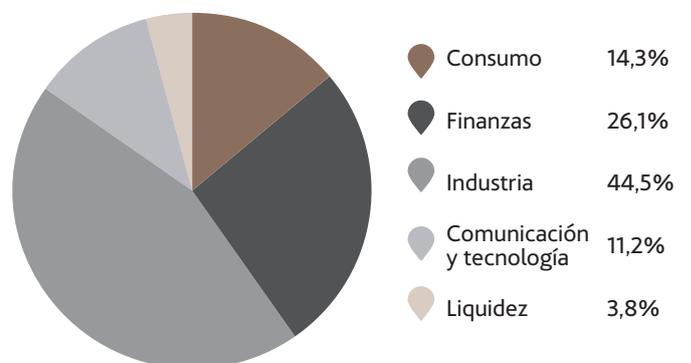
Liquidez: 3,8%

### DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

#### Distribución geográfica



#### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

### PRINCIPALES MOVIMIENTOS DE LA CARTERA IBÉRICA

#### ■ Incorporaciones a cartera

##### — BME

Es la compañía que gestiona el mercado de valores español y que tiene una fuente diversificada de ingresos entre los que están: la intermediación de valores, la liquidación y compensación y la venta de datos de mercado. La compañía es una compañía bien gestionada, eficiente, pero que había sufrido en los últimos años con la aparición de plataformas de ejecución alternativas. BME había estabilizado su cuota de mercado dado que los competidores no se podían permitir seguir operando con niveles de rentabilidad tan bajos. Además, el mercado sólo veía las presiones competitivas y el riesgo de que se instaure un impuesto a las transacciones financieras presionando los volúmenes transaccionados a la baja. El mercado no contemplaba la creación de valor que puede tener en un proceso de integración. Pero la compañía tiene mucho que ofrecer a un operador internacional, si se integra correctamente, en términos de sinergias tanto de costes como de ingresos, creando un valor no descontado en las acciones.

#### ■ Incrementos de posición

##### — ENCE

La compañía sigue penalizada por el posible cierre de su fábrica de Pontevedra, y la evolución a corto plazo de los precios de la pasta de papel, y a la vez sigue generando valor como con la apertura de su nueva planta de generación de energía renovable con biomasa en Puertollano. En el peor escenario, asumiendo el cierre de la planta de Pontevedra, que no es algo cierto, estimamos que todavía en ese escenario tenemos un amplio margen de seguridad, por lo que se ha aprovechado la debilidad de la acción para reforzar la posición.

---

#### — BANCO SABADELL

La compañía sigue deprimida por los temores en su situación de capital y por la exposición a Reino Unido y esos puntos son precisamente los que nosotros consideramos más positivos dentro de la tesis de inversión: la compañía está generando capital con la venta de activos no estratégicos y la reestructuración del negocio en Reino Unido puede generar una mejora del ROE del grupo que no está descontada en los precios actuales.

#### ■ Salidas de la cartera

##### — COLONIAL

Una compañía excelente, con unos activos únicos en Madrid, Barcelona y París pero cuyo precio no nos dejaba suficiente margen de seguridad, lo que nos ha llevado a deshacer nuestras posiciones en ella.



# Fondos de inversión

---



Bestinver Barcelona

# 1. Renta variable

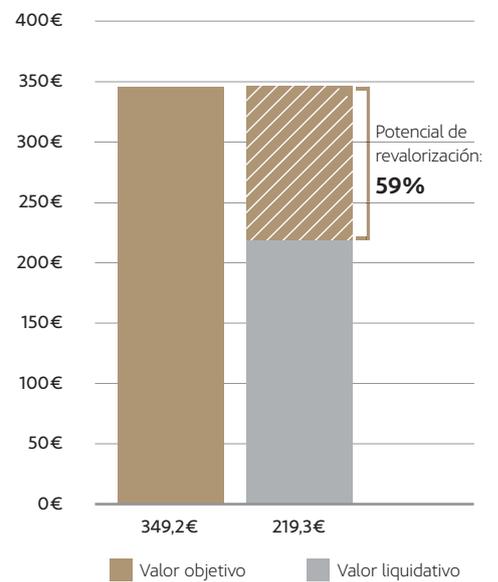
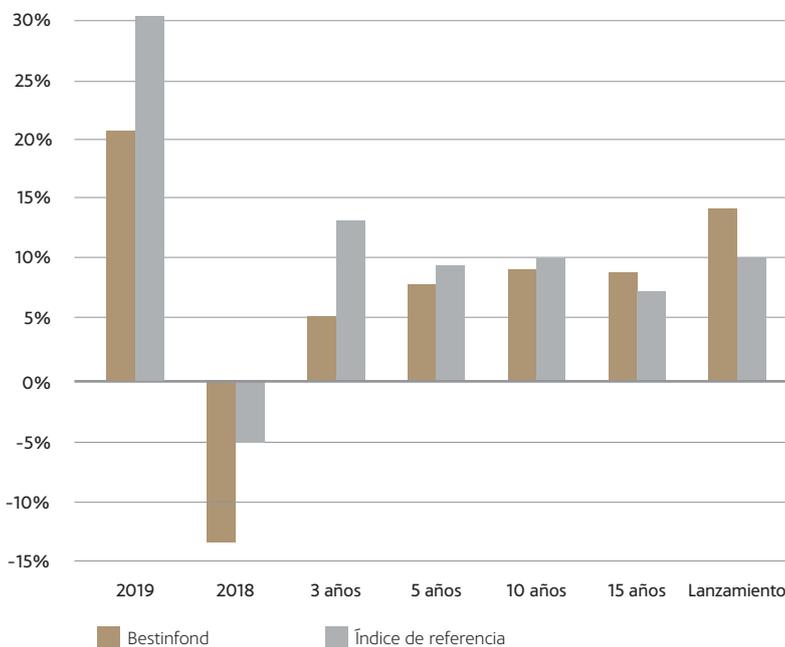
## BESTINFOND

Recoge todas nuestras ideas de inversión. Invierte en renta variable global, especialmente en compañías europeas.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinfond	20,81%	-13,39%	5,30%	7,81%	9,19%	8,82%	14,23%
Índice de referencia*	30,02%	-5,30%	13,32%	9,69%	9,80%	7,28%	9,93%

### Rentabilidades anualizadas



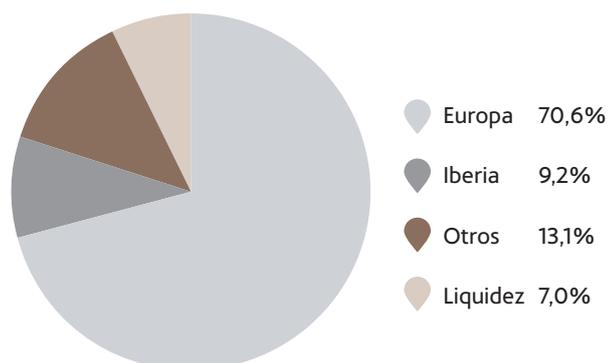
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 13/01/1993. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser MSCI World NR EUR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

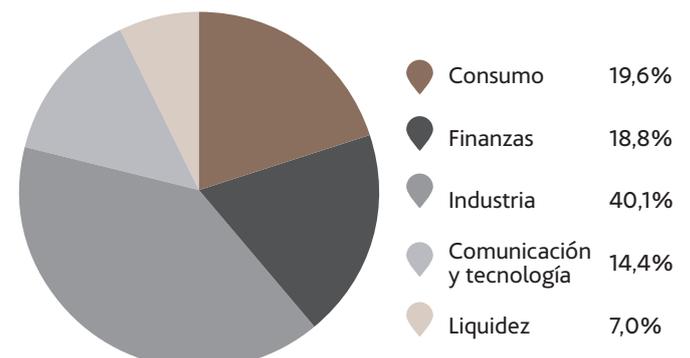
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

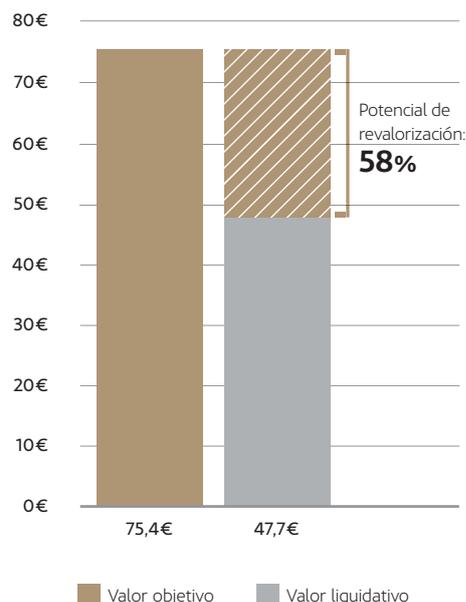
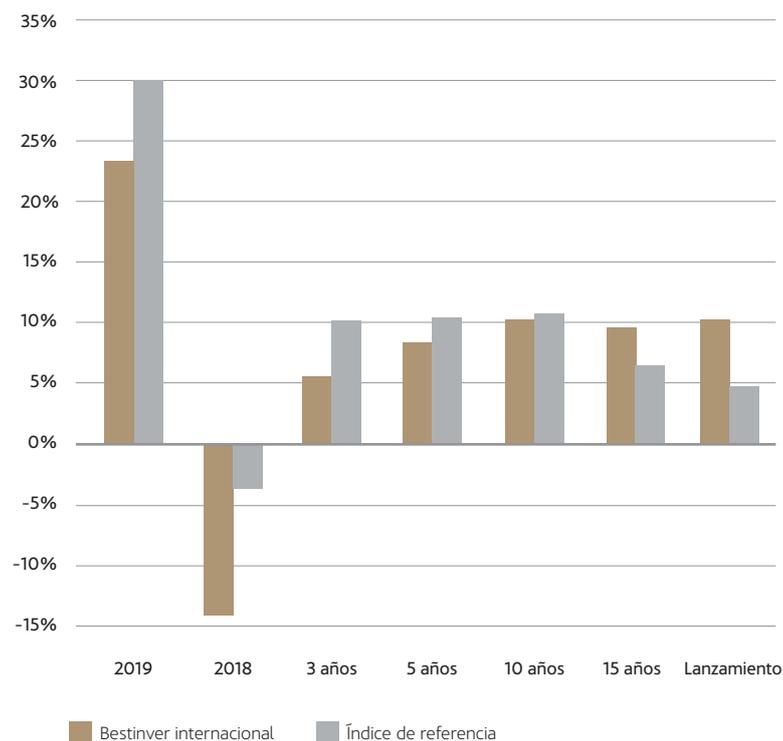
## BESTINVER INTERNACIONAL

Invierte de manera global, aunque centrado principalmente en compañías cotizadas en Europa, excluyendo España.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinver internacional	23,34%	-14,15%	5,77%	8,27%	10,23%	9,47%	9,79%
Índice de referencia*	30,02%	-3,66%	10,38%	10,05%	10,84%	6,71%	4,62%

### Rentabilidades anualizadas



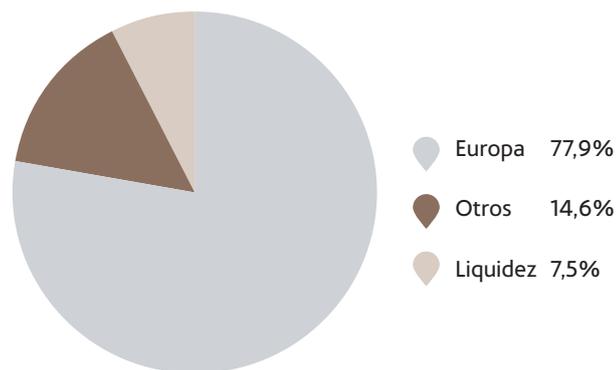
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 19/11/1997. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser MSCI World NR EUR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

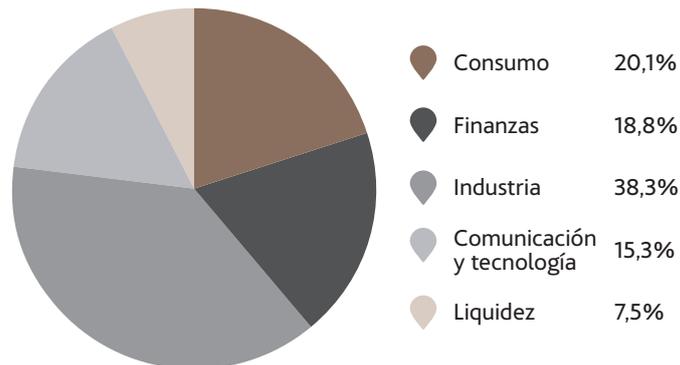
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

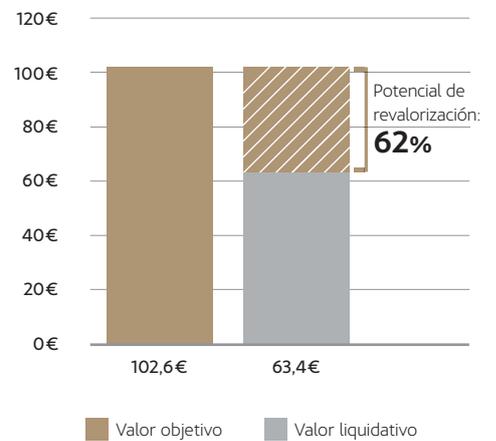
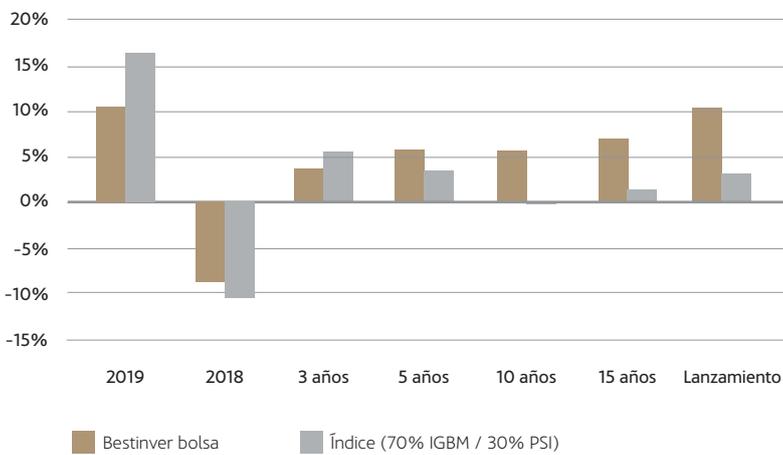
## BESTINVER BOLSA

Invierte en compañías cotizadas en España y Portugal.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinver bolsa	10,51%	-8,66%	3,67%	5,89%	5,60%	6,99%	10,32%
Índice (70% IGBM / 30% PSI)	16,42%	-10,46%	5,65%	3,59%	-0,26%	1,55%	3,18%

### Rentabilidades anualizadas

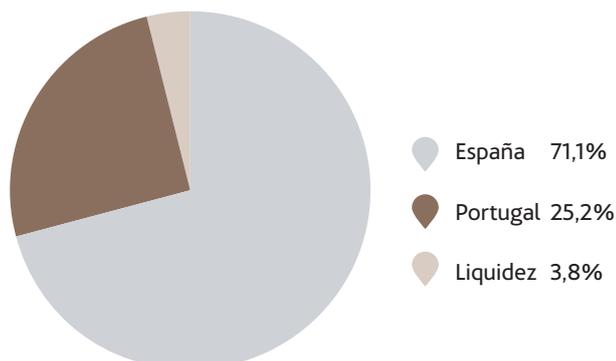


Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 01/12/1997. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

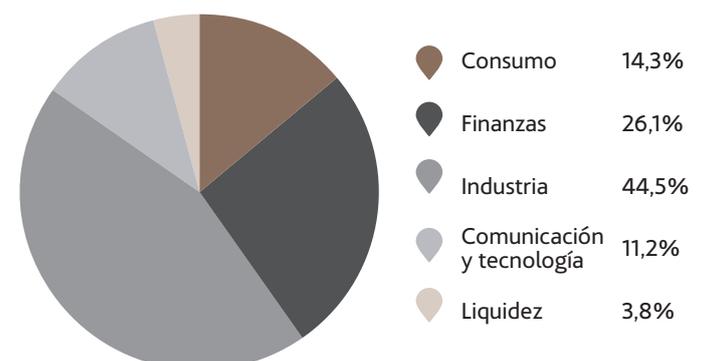
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

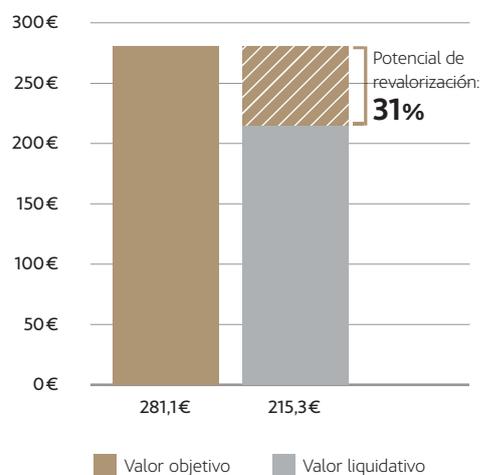
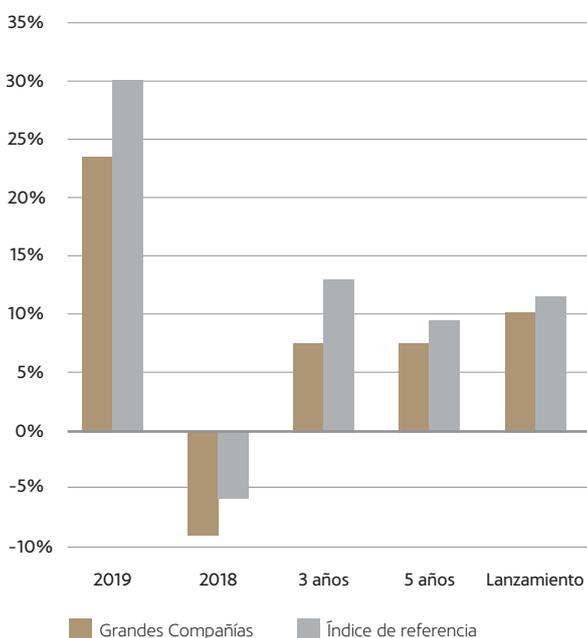
## BESTINVER GRANDES COMPAÑÍAS

Centrado en nuestra selección de grandes compañías. Recoge todas nuestras ideas de inversión.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	Lanzamiento
Bestinver Grandes Compañías	23,37%	-9,20%	7,48%	7,52%	10,01%
Índice de referencia*	30,02%	-6,01%	12,92%	9,35%	11,49%

### Rentabilidades anualizadas



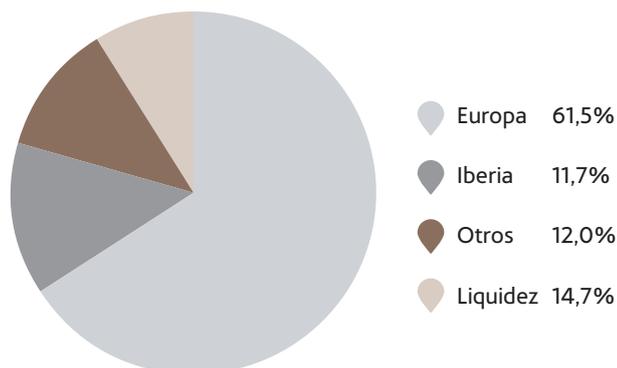
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 19/12/2011. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser MSCI World NR EUR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

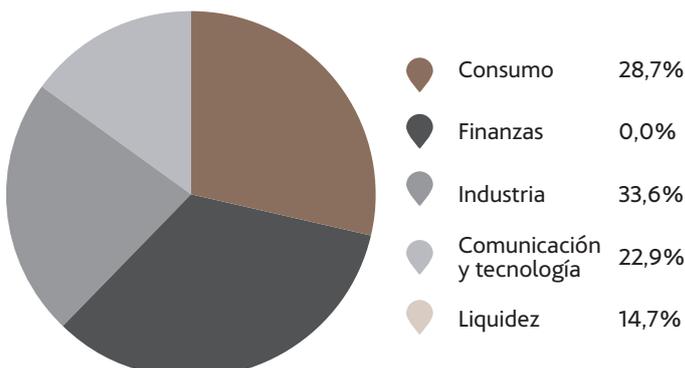
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

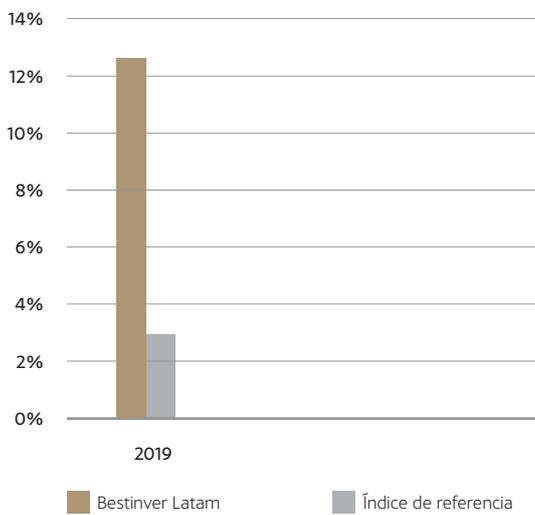
## BESTINVER LATAM

Fondo de inversión de renta variable que invierte fundamentalmente en Latinoamérica.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019
Bestinver Latam	12,66%
SP LATIN AMERICA 40NR	2,90%

### Rentabilidades anualizadas

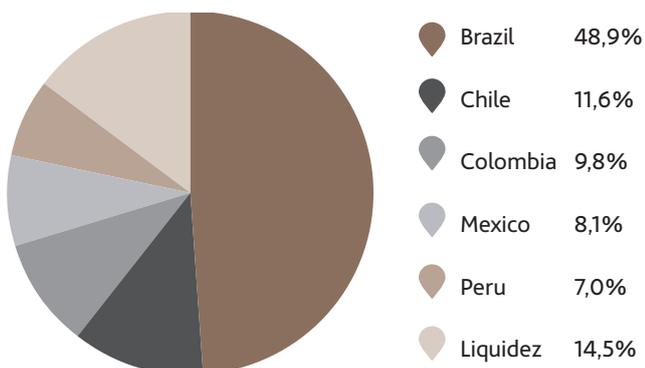


Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Fecha lanzamiento: 18/01/2019. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

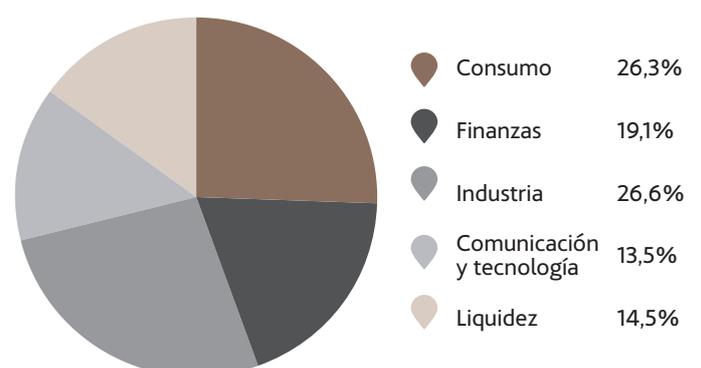
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 7 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

## 2. Mixtos y renta fija

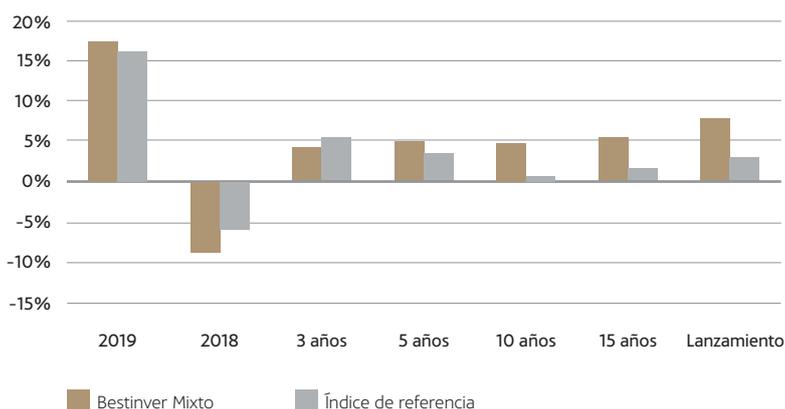
### BESTINVER MIXTO

Invierte hasta un 75% en renta variable global y el resto en renta fija.

#### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinver Mixto	17,19%	-8,85%	4,43%	5,02%	4,77%	5,56%	7,75%
Índice de referencia*	16,15%	-5,96%	5,49%	3,35%	0,33%	1,71%	2,91%

#### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 29/06/1997.

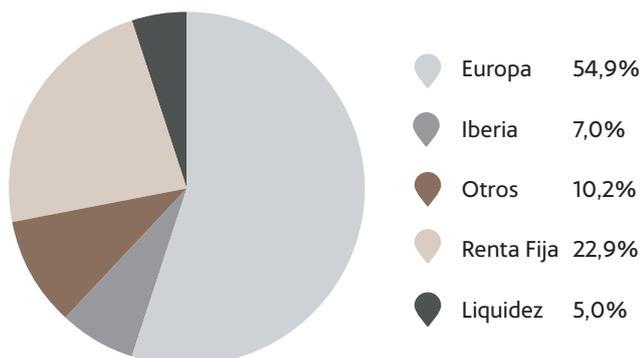
Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser 50% MSCI W.NR Eur / 50% Barc. Euro Agg 1-10y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

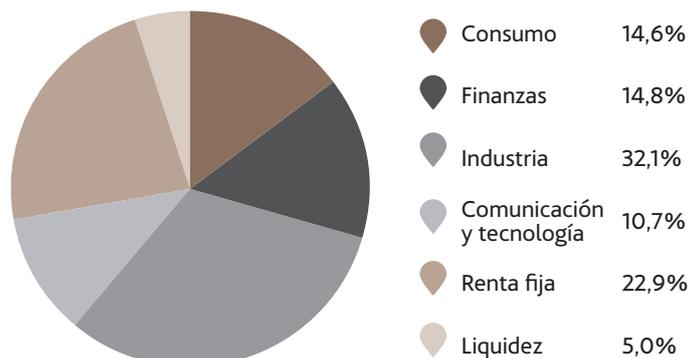
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 2-3 años.

### DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

#### Distribución geográfica



#### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

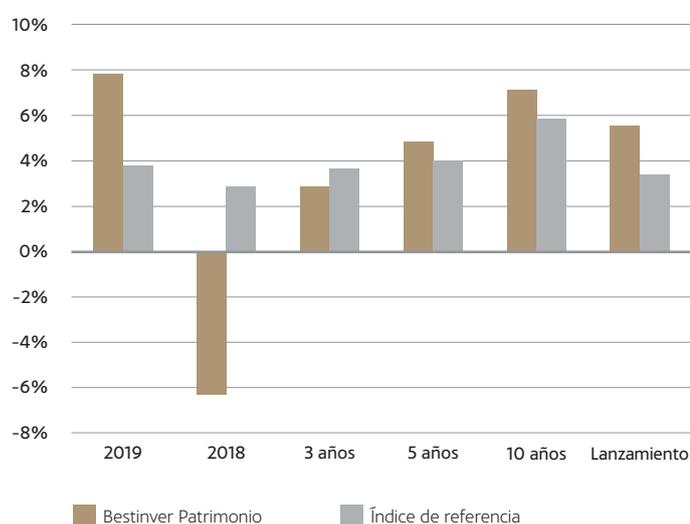
## BESTINVER PATRIMONIO

Invierte mayoritariamente en renta fija, con hasta un 25% en renta variable global.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	Lanzamiento
Bestinver Patrimonio	7,89%	-6,30%	2,87%	4,80%	7,13%	5,51%
Índice de referencia*	3,80%	2,80%	3,72%	3,99%	5,76%	3,39%

### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 24/07/2006.

Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

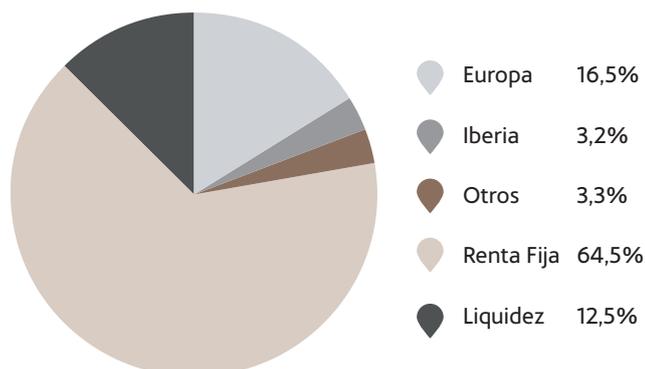
\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser 12,5% MSCI W.NR Eur / 87,5% Barc. Euro Agg 1-3y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

La política de inversión de BESTINVER PATRIMONIO, FI ha sido modificada sustancialmente con fecha 5 septiembre de 2018. Los datos de rentabilidad histórica mostrados no son representativos de la que este fondo pueda obtener en el futuro.

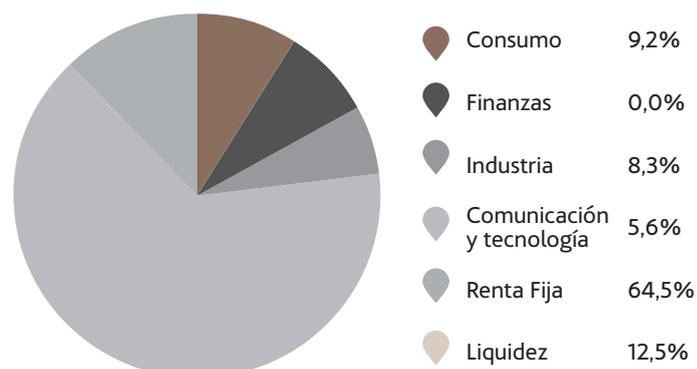
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 2-3 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

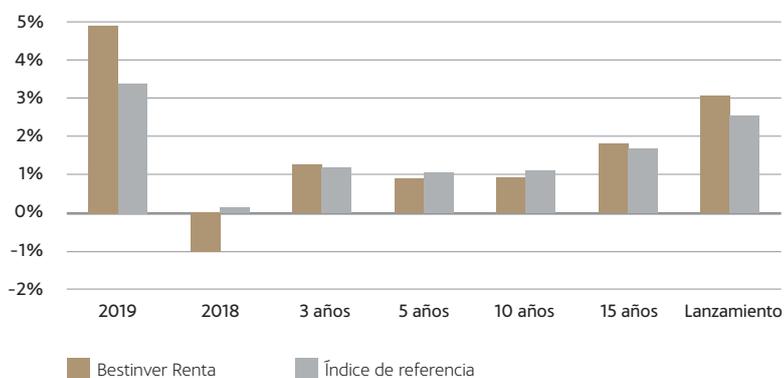
## BESTINVER RENTA

Invierte en renta fija Euro a corto plazo.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinver Renta	4,93%	-1,02%	1,29%	0,92%	0,96%	1,81%	3,05%
Índice de referencia*	3,44%	0,14%	1,22%	1,05%	1,13%	1,74%	2,58%

### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 30/10/1995.

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 05/09/2018 y pasa a ser 100% Barc. Euro Agg 1-10y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 1-2 años.

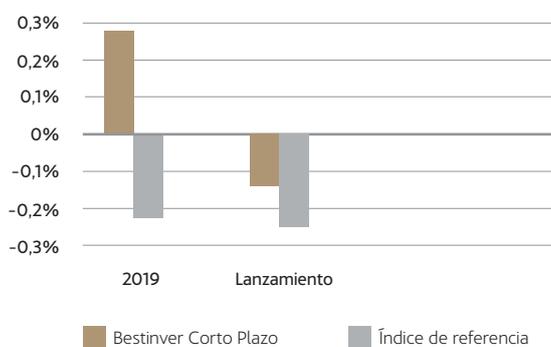
## BESTINVER CORTO PLAZO

Invierte en renta fija Euro a corto plazo.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	Lanzamiento
Bestinver Corto Plazo	<b>0,29%</b>	<b>-0,13%</b>
(35% Letras Tesoro 1 año / 65% Eonia 7d)	-0,23%	-0,24%

### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Fecha lanzamiento: 20/07/2018.  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 1 año.

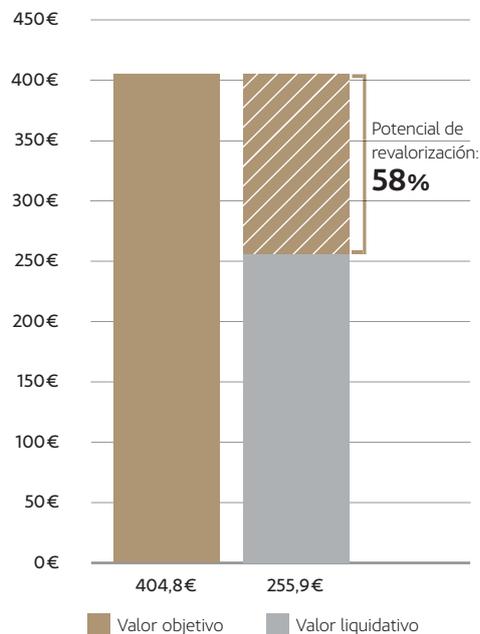
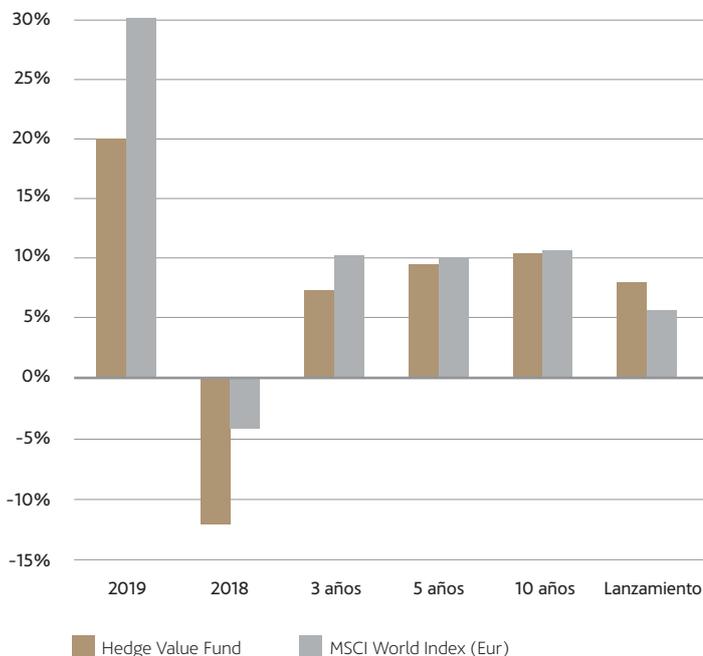
### 3. Fondos de inversión libre: Hedge Value Fund

El Fondo de Inversión Libre (F.I.L.) invierte en una cartera sin restricciones de concentración y con un perfil de liquidez restringido.

Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	Lanzamiento
Hedge Value Fund	19,75%	-12,22%	7,29%	9,70%	10,46%	7,97%
MSCI World Index (Eur)	30,02%	-4,17%	10,19%	9,93%	10,79%	5,71%

Rentabilidades anualizadas

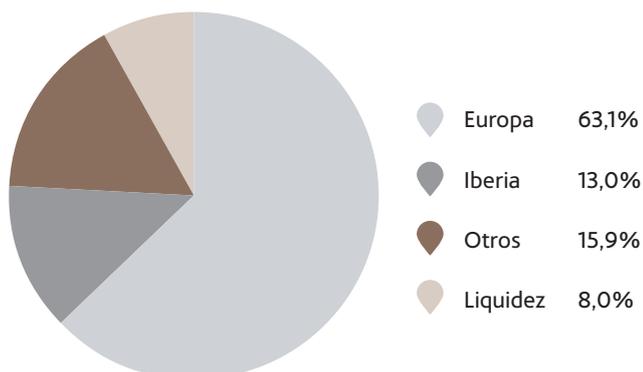


Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 30/09/2007. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

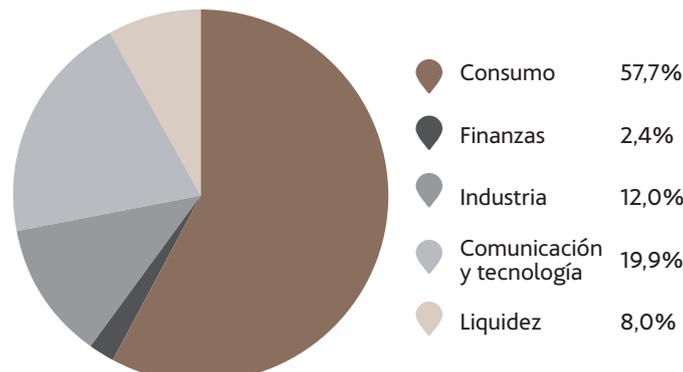
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 7 años.

#### DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

Distribución geográfica



Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver



# Fondos de pensiones

---



Bestinver León

# 1. Renta variable

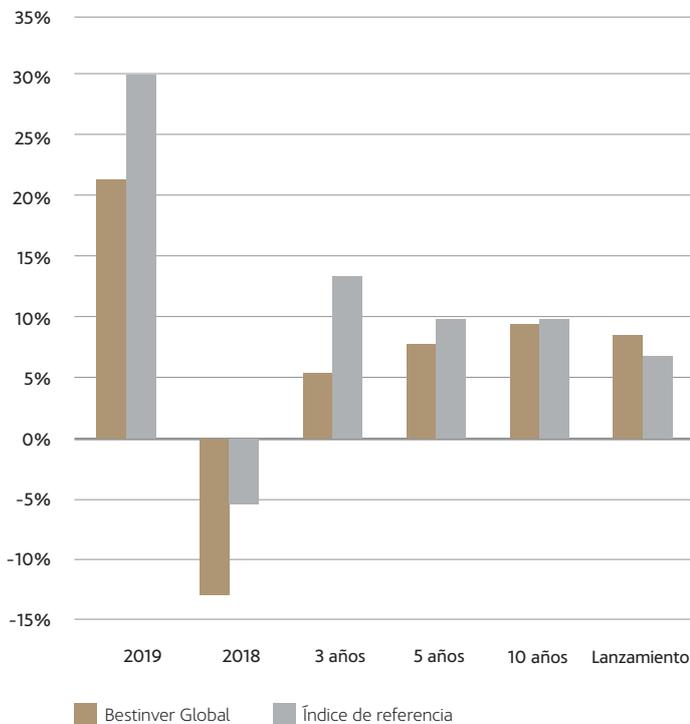
## BESTINVER GLOBAL

Invierte en renta variable global.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	Lanzamiento
Bestinver Global	21,19%	-13,20%	5,51%	7,88%	9,35%	8,49%
Índice de referencia*	30,02%	-5,30%	13,32%	9,69%	9,80%	6,74%

### Rentabilidades anualizadas

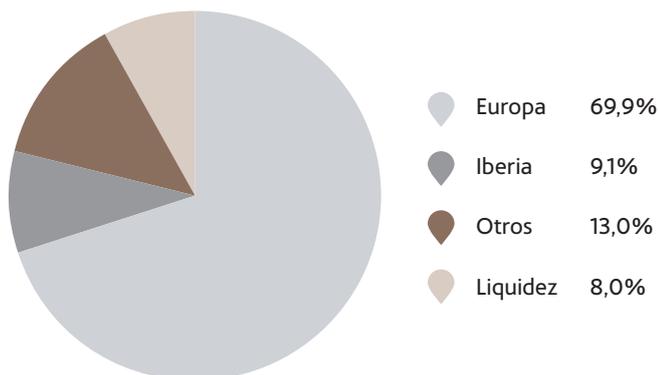


Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 31/12/2004. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. \*El índice cambia a partir del 19/09/2018 y pasa a ser MSCI World NR EUR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

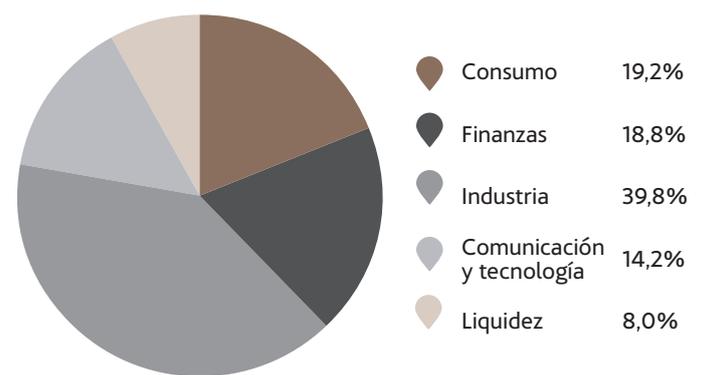
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

## 2. Mixtos y renta fija

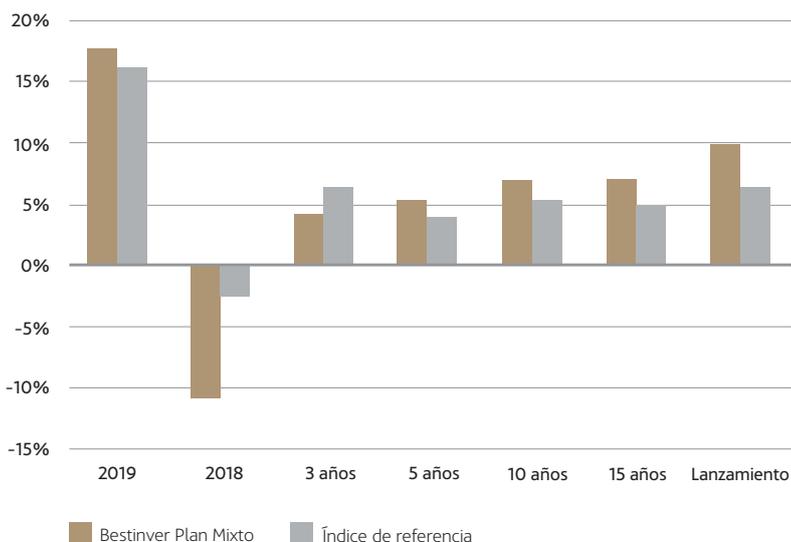
### BESTINVER PLAN MIXTO

Invierte hasta un 75% en renta variable global y el resto en renta fija.

#### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	15 años	Lanzamiento
Bestinver Plan Mixto	17,67%	-10,82%	4,09%	5,31%	6,90%	7,04%	9,92%
Índice de referencia*	16,15%	-2,54%	6,40%	3,86%	5,22%	4,82%	6,44%

#### Rentabilidades anualizadas



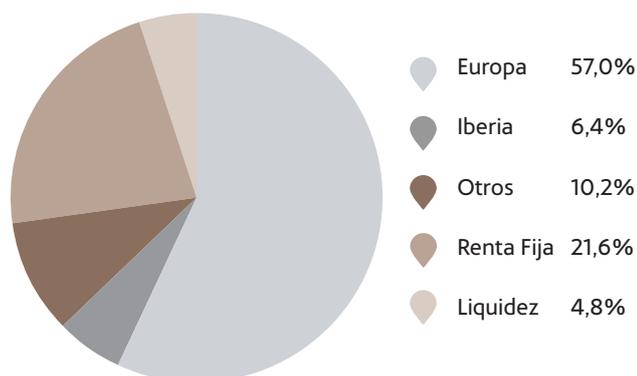
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 30/10/1996. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 19/09/2018 y pasa a ser 50% MSCI WNR Eur / 50% Barc. Euro Agg 1-10y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

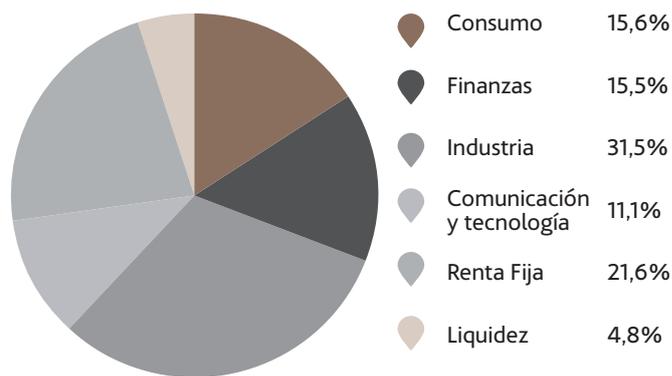
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 3-5 años.

#### DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

##### Distribución geográfica



##### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

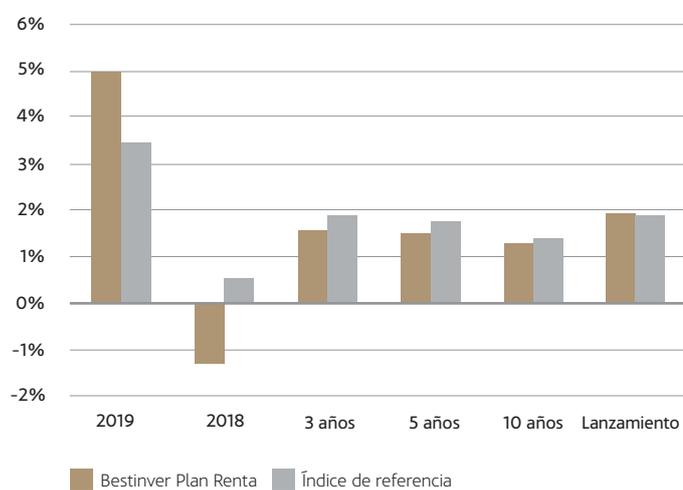
## BESTINVER PLAN RENTA

Invierte en renta fija a corto plazo.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	10 años	Lanzamiento
Bestinver Plan Renta	<b>4,97%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,90%</b>
Índice de referencia*	3,44%	0,58%	1,91%	1,74%	1,42%	1,92%

### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 31/12/2004.

Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 19/09/2018 y pasa a ser 100% Barc. Euro Agg 1-10y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 1-2 años.

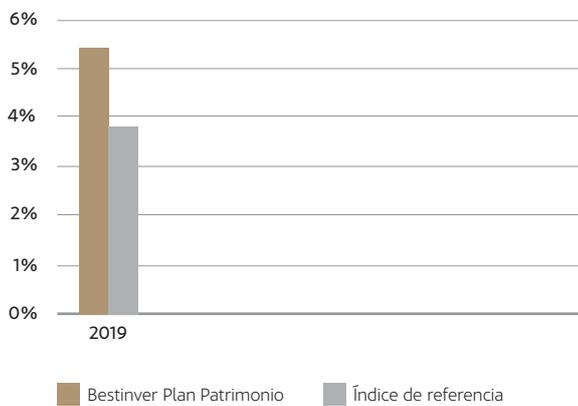
## BESTINVER PLAN PATRIMONIO

Invierte en renta fija Euro a corto plazo.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

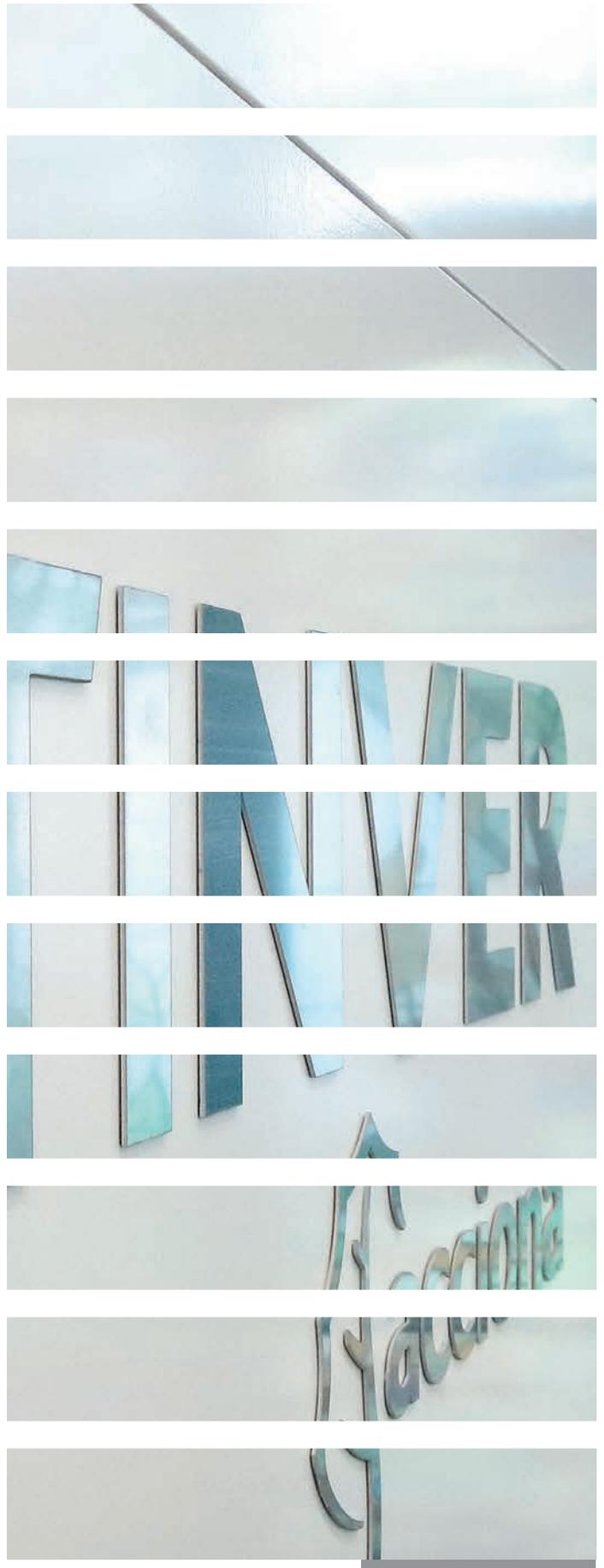
	2019
Bestinver Plan Patrimonio	5,41%
(12,5% MSCI W.NR Eur / 87,5% Barc. Euro Agg 1-3y TR)	3,80%

### Rentabilidades anualizadas



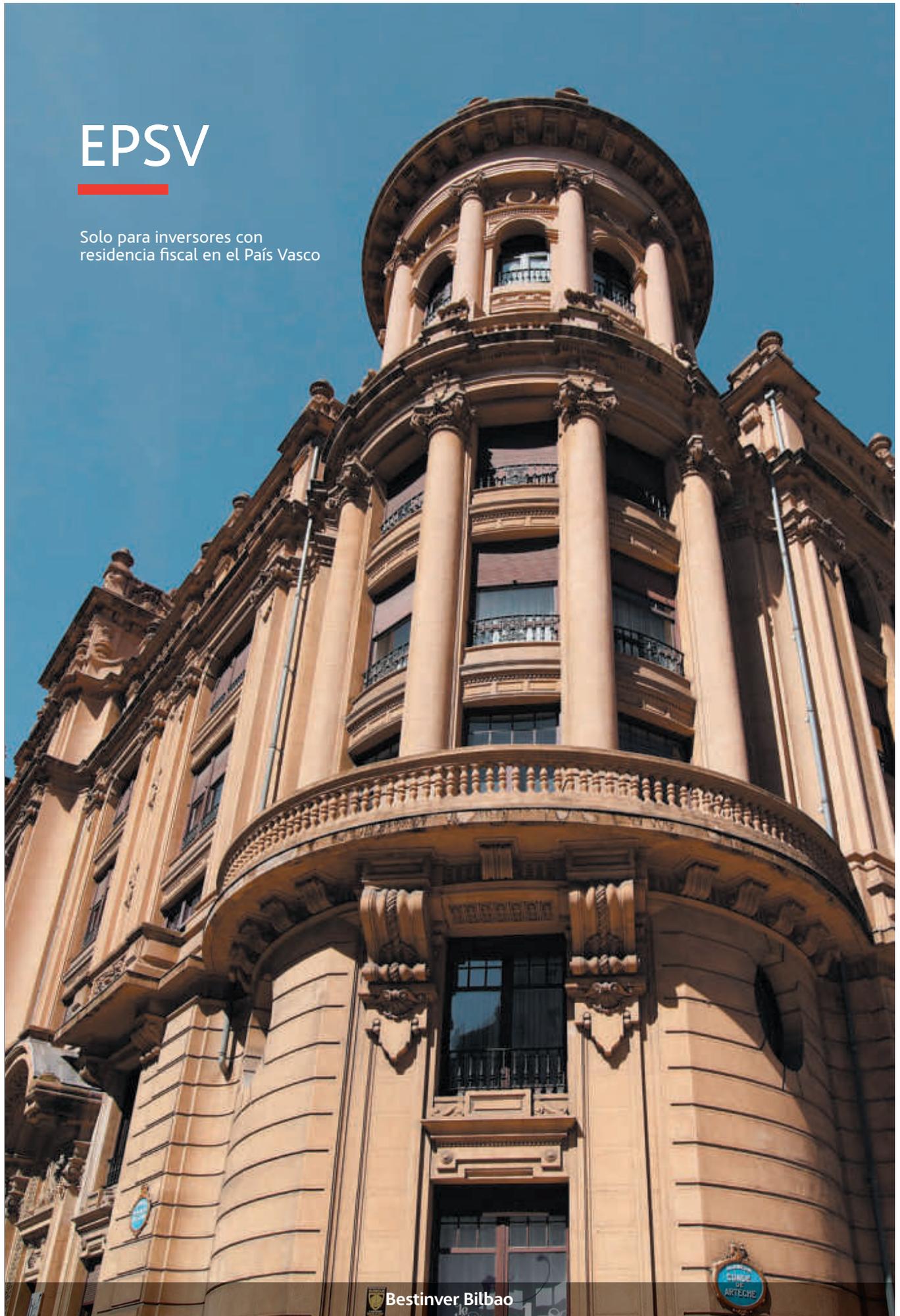
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Fecha lanzamiento: 15/11/2018  
Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 2-3 años.



# EPSV

Solo para inversores con  
residencia fiscal en el País Vasco



Bestinver Bilbao

# 1. Renta variable

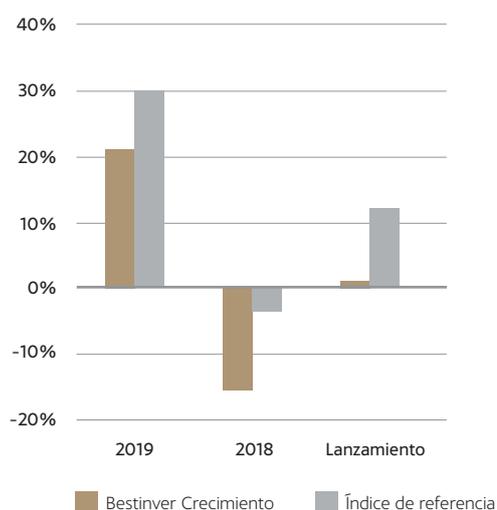
## BESTINVER CRECIMIENTO

Invierte hasta el 100% en renta variable global.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	Lanzamiento
Bestinver Crecimiento	21,03%	-15,69%	1,02%
Índice de referencia*	30,02%	-3,66%	11,97%

### Rentabilidades anualizadas



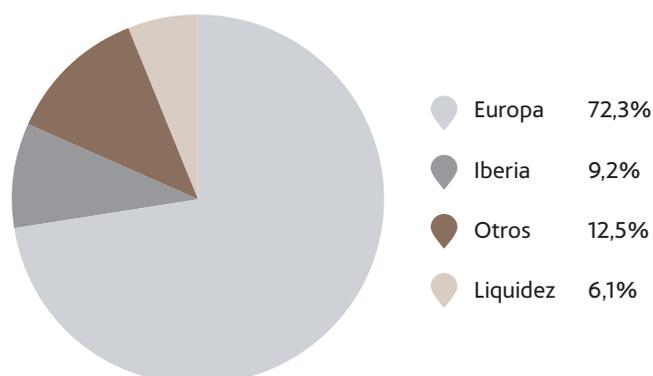
Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 11/12/2017.

\*El índice cambia a partir del 26/07/2018 y pasa a ser MSCI World NR EUR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

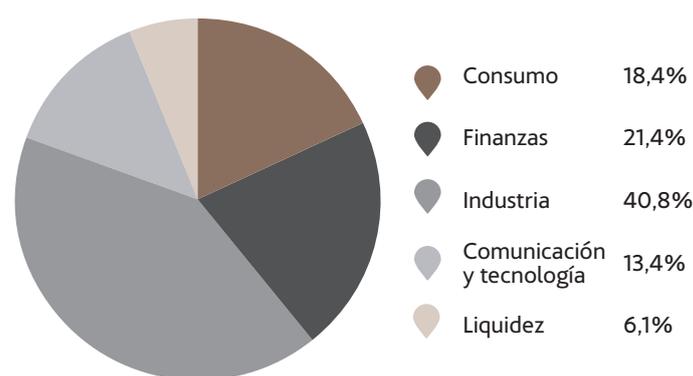
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

## 2. Mixtos y renta fija

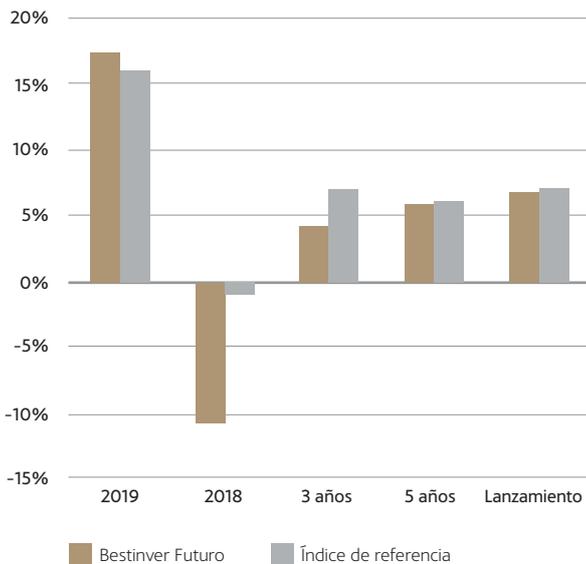
### BESTINVER FUTURO

Invierte en renta variable hasta un 75% y en renta fija el resto.

#### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	Lanzamiento
Bestinver Futuro	17,35%	-10,74%	4,25%	5,85%	6,71%
Índice de referencia*	16,15%	-0,99%	6,91%	6,10%	7,23%

#### Rentabilidades anualizadas

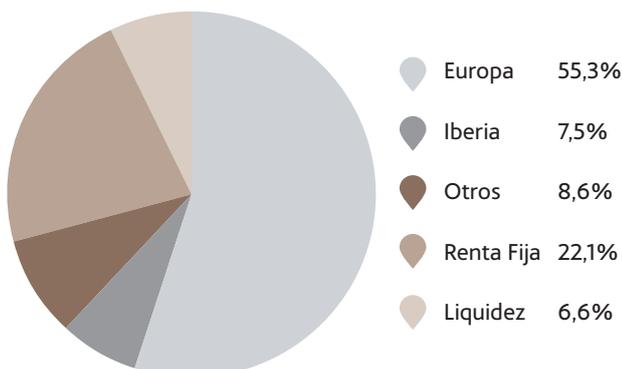


Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 28/12/2011. Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. \*El índice cambia a partir del 26/07/2018 y pasa a ser 50% MSCI W.NR Eur / 50% Barc. Euro Agg 1-10y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

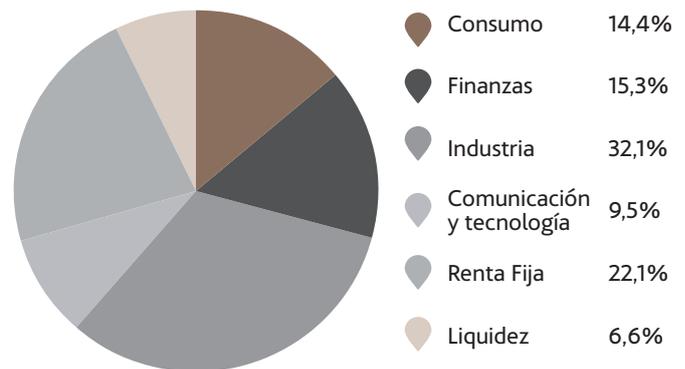
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 5 años.

### DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

#### Distribución geográfica



#### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver

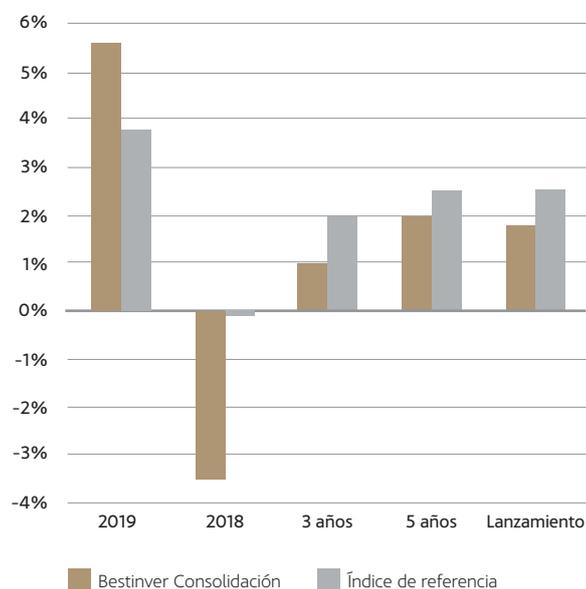
## BESTINVER CONSOLIDACIÓN

Invierte en renta variable hasta un 25% y en renta fija el resto.

### Tabla de rentabilidades anualizadas

	2019	2018	3 años	5 años	Lanzamiento
Bestinver Consolidación	5,55%	-3,51%	0,97%	1,92%	1,77%
Índice de referencia*	3,80%	-0,08%	1,98%	2,50%	2,55%

### Rentabilidades anualizadas



Datos a cierre del día: 31/12/2019. Fuente: Bestinver. Periodos superiores a 1 año en tasa anualizada. Fecha lanzamiento: 20/01/2012.

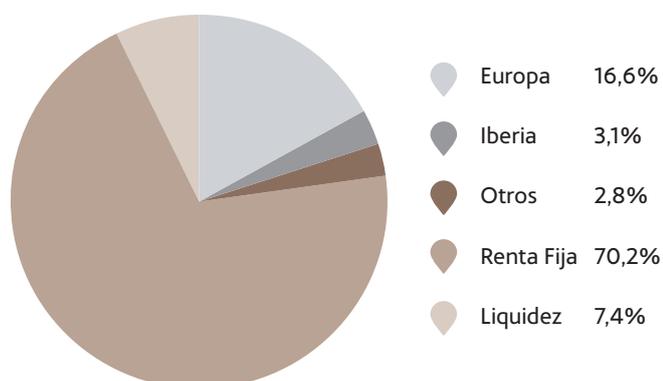
Desde el 01/01/2016, el índice de referencia incluye dividendos netos. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

\*El índice cambia a partir del 26/07/2018 y pasa a ser 12,5% MSCI WNR Eur / 87,5% Barc. Euro Agg 1-3y TR. Los datos de rentabilidad histórica del índice de referencia han sido calculados tomando como referencia la obtenida por el índice vigente en cada momento.

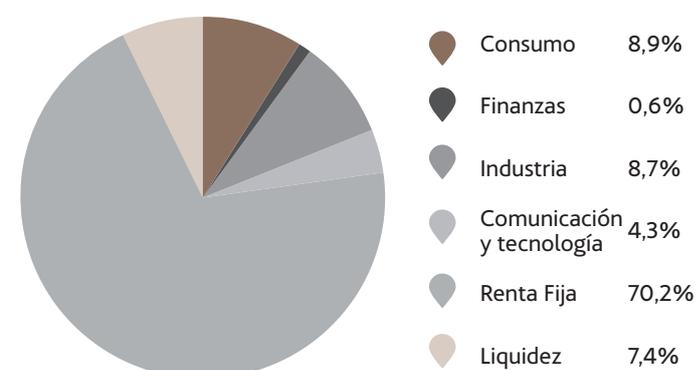
La inversión en este fondo no es conveniente para horizontes temporales inferiores a 2-3 años.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA

### Distribución geográfica



### Distribución sectorial



Fecha: 31/12/2019. Fuente: Bestinver





---

## OFICINAS

### Madrid

C. Juan de Mena, 8  
planta 1  
28014 Madrid

### Barcelona

C. Diputació, 246  
planta 3  
08007 Barcelona

### Valencia

C. Moratín 17  
planta 2  
46002 Valencia

### Bilbao

C. Gran Vía 58  
planta 4  
48011 Bilbao

### Pamplona

Avda. Carlos III El noble, 13-15  
planta 2  
31002 Pamplona

### Sevilla

C. Fernández y  
González 2,  
41001 Sevilla

### A Coruña

Pl. de Mina 1,  
planta 4  
15004 A Coruña

### León

Avda. Padre Isla, 2  
planta 1  
24002 León

Teléfono 91 595 91 00

[www.bestinver.es](http://www.bestinver.es)

[bestinver@bestinver.es](mailto:bestinver@bestinver.es)



[linkedin.com/company/bestinver](https://www.linkedin.com/company/bestinver)



[youtube.com/bestinverAM](https://www.youtube.com/bestinverAM)



[@bestinver](https://twitter.com/bestinver)



[facebook.com/bestinver](https://www.facebook.com/bestinver)