

BESTINFOND, FI

Nº Registro CNMV: 377

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

Gestora: 1) BESTINVER GESTION, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor: KPMG auditores, s.l.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** n.d.

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) (902946294)

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: 13/01/1993

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.

Las inversiones del fondo, se concentraran al menos un 90% en mercados de la zona euro y demás países de la OCDE, también podrá invertir en países emergentes hasta un máximo del 10% invirtiendo en compañías 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.

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	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,41	0,77	0,38
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,14	0,07	0,04

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	8.494.890,82	12.897.766,92
Nº de Partícipes	17.577	21.412
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6.000 Euros. Menores de Edad 200 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.279.144	150,5780
2013	1.741.162	149,5130
2012	1.105.686	113,4192
2011	959.845	97,3360

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	0,88		0,88	1,75		1,75	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		1,22	-7,02	1,68					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,15	15-10-2014				
Rentabilidad máxima (%)	2,13	18-12-2014				

(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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		13,68	8,65	7,00					
Ibex-35		24,50	15,97	13,29					
Letra Tesoro 1 año		1,30	0,68	0,35					
Indice		40,07	0,00	0,00					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,80	0,45	0,45	0,45	0,44	1,80	1,80	1,81	

(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 21 de Marzo del 2014 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	387.516	2.852	-0,68
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro	56.516	1.445	-8,82
Renta Variable Mixta Internacional	100.930	1.768	-2,56
Renta Variable Euro	424.329	5.602	-13,45
Renta Variable Internacional	3.685.652	29.567	-5,19
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
Total fondos	4.654.944	41.234	-5,56

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.261.401	98,61	2.058.701	99,77
* Cartera interior	177.763	13,90	338.534	16,41
* Cartera exterior	1.083.637	84,72	1.720.167	83,36

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* 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)	5.946	0,46	4.351	0,21
(+/-) RESTO	11.797	0,92	398	0,02
TOTAL PATRIMONIO	1.279.144	100,00 %	2.063.451	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.063.451	1.741.162	1.741.162	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-38,58	9,99	-25,01	-433,21
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,40	6,66	-0,62	-208,68
(+) Rendimientos de gestión	-7,50	7,89	1,53	-181,99
+ Intereses	0,00	0,01	0,01	-113,10
+ Dividendos	0,55	1,98	2,64	-76,23
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,02	5,98	-1,01	-215,69
± 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	-0,03	-0,07	-0,11	-58,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,89	-1,23	-2,15	-37,61
- Comisión de gestión	-0,88	-0,87	-1,75	-12,08
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	-12,20
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-14,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-27,10
- Otros gastos repercutidos	0,02	-0,34	-0,35	-104,31
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	51.861,03
+ 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	51.861,03
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.279.144	2.063.451	1.279.144	

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

3. Inversiones financieras

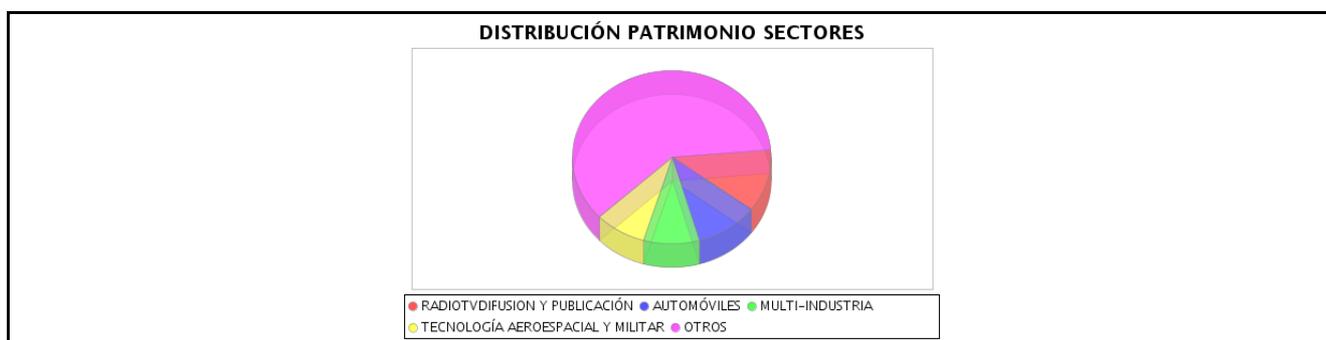
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	63.000	4,92	178.200	8,64
TOTAL RENTA FIJA	63.000	4,92	178.200	8,64
TOTAL RV COTIZADA	114.763	8,97	160.334	7,79
TOTAL RENTA VARIABLE	114.763	8,97	160.334	7,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	177.763	13,89	338.534	16,43
TOTAL RV COTIZADA	1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL RENTA VARIABLE	1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.261.401	98,60	2.058.701	99,85

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

Se ha modificado el reglamento de gestión del fondo, con motivo de la sustitución de Santander Investment, S.A., por Santander Securities Services, S.A., como entidad depositaria.

Se ha modificado la comisión de reembolso, quedando definida en el folleto como sigue: La comisión de reembolso no será aplicable a los traspasos de participaciones de menos de un año de antigüedad a otros fondos de inversión

gestionados por Bestinver Gestion, S.A., SGIIC, distintos de Bestinver Renta, FI.
Tampoco será aplicable al reembolso o traspaso de participaciones que previamente hayan sido traspasadas exclusivamente entre fondos de inversión gestionados por Bestinver Gestion, S.A., SGIIC, y además hayan permanecido en total, al menos, un año en fondos de inversión gestionados por Bestinver Gestion, S.A., SGIIC.

El informe de auditoria correspondiente al ultimo ejercicio ha sido favorable.

La ponderación actual de la cartera de renta variable del fondo es la siguiente:

MSCI World Index: 85% IGBM: 9% PSI Geral Index: 6%

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes 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	
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

Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros : 16.850.900 - 1,01%

Durante el periodo se han efectuado operaciones de venta (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros: 16.850.898,57 - 1,01%

Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el Órgano de Seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control, el importe en miles de euros de las adquisiciones durante el periodo ha sido de : 31.723,61 - 0%

Bestinver, S.V., S.A, ha recibido durante el periodo los siguientes ingresos en miles de euros por operaciones en mercados nacionales: 57,68

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA

Durante el segundo semestre de 2014 el valor liquidativo de Bestinver F.I. bajó un 5,88%, hasta 150,58 euros respecto a junio, frente a la subida del 5,72% de su índice de referencia. El patrimonio del fondo disminuyó un 38%, hasta 1.279,14 millones de euros y el número de partícipes un 17,9%, hasta 17.577 respecto al primer semestre.

En 2014 el fondo ha obtenido una rentabilidad del 0,71% frente al 12,60% de su índice de referencia (80% MSCI, 14% IGBM y 6% PSI). El Índice General de la Bolsa de Madrid subió un 3,01%, el PSI de Portugal bajó un 21,12% y el MSCI World Index subió un 17,21%. Todos los mercados han tenido un comportamiento positivo en el año, con excepción de algunos como el portugués. En Europa, el Euro Stoxx 600 se ha revalorizado un 4,35% y el Euro Stoxx 50 un 1,20%. En EEUU, el Dow Jones cerró en positivo con una ganancia del 7,52% y el S&P 500 del 11,39%, alcanzando máximos históricos y cerrando el año en el nivel 2.058,90 puntos. Asimismo, en Asia el comportamiento del índice Nikkei ha sido positivo con una ganancia anual del 7,12%.

Desde su inicio en 1993 ha generado una tasa anual del 15,75% frente al 9,13% de su referenciado. La rentabilidad acumulada del fondo desde su origen es del 2.384,46% frente al 582,40% de su índice de referencia.

POLITICA DE INVERSIONES

Como fieles seguidores de la filosofía value, el círculo de competencia de Bestinver es la valoración de empresas, actividad a la que el Equipo de Gestión dedica el 95% de su tiempo. No obstante, aprovechamos las deficiencias que se producen en el mercado a corto plazo para rotar la cartera, tomando o deshaciendo posiciones según la evolución de las cotizaciones de cada una de las compañías que conforman la cartera.

Bestinfond mantiene su composición en un 85% cartera Internacional y un 15% cartera Ibérica. No obstante, si atendemos a la exposición geográfica de las ventas/contribución de los negocios de las compañías, la distribución a cierre de 2014 es la siguiente: Zona Euro 40%; donde Francia, Alemania y otros Norte Europa tienen un peso del 22,4%, y los países periféricos un 17,3%. En la Zona no Euro 55%; donde los países Emergentes pesan un 27%, USA 18%, UK 7% y Suiza un 3%. El resto del patrimonio, 5% en liquidez.

En la cartera internacional, las compañías que mejor se han comportado en 2014 han sido Wolters Kluwer (+22%), LDC (+20%), LG Household (+20%), Exor (+18%) y Roularta (+14%), aunque debemos mencionar otras compañías con rendimientos más modestos que por su peso en cartera han contribuido significativamente como es el caso Schindler (+10%), BMW (+9%), Samsung (+4%) y Hyundai Motor (+3%). Las compañías con mayores caídas en el año han sido Macintosh (-58%), Tesco (-43%), CIR/Cofide (-24%) y Koenig & Bauer (-22%) aunque también cabe citar por su peso en cartera a Informa (-18%) y Thales (-4%).

En la cartera ibérica han sido numerosas inversiones que se han comportado positivamente durante el 2014 destacan por la fuerte revalorización e importante peso en la cartera Acerinox (+35%), Semapa (+23%), EDP (+21%), Ferrovial (+17%) y Laboratorios Almirall (+16%). Entre otras compañías con menor peso también se han producido fuertes revalorizaciones, como por ejemplo Vocento, Altri y Dinamia. Y por el lado negativo, destaca la caída de Portugal Telecom (-73%), Indra (-34%), Galp (-29%) y ArcelorMittal (-30%).

Merece analizar con más detalle los casos de Tesco, Hyundai y Portugal Telecom. Con casi toda probabilidad Tesco ha sido un error de inversión. En nuestro análisis inicial, entendimos que la compañía estaba haciendo frente a varios retos, entre los que destacan la fuerte presión competitiva de los hard discounters (Aldi y Lidl) en el Reino Unido, la necesidad de mejorar su nivel de servicio en tienda, la relativa fatiga del formato hiper generalizada en varios países, y la reorientación de su presencia internacional, especialmente en países como EEUU, China o Polonia. Por el contrario, también pensamos que cuenta con importantes fortalezas, como son su sólida implantación en Reino Unido, con una posición de liderazgo incluyendo también el canal online y el formato de conveniencia, y un fuerte respaldo en forma de propiedad inmobiliaria cuyo valor de mercado estimado pensamos que no es muy inferior al valor total de cotización. Sin embargo, en los últimos meses se ha demostrado que algunos de los problemas eran más graves de lo que creíamos, como refleja la reciente aceleración en la caída de ventas comparables, que ha culminado con el cambio en bloque de toda la cúpula directiva. Ya bajo la nueva dirección, la compañía reconoció haber estado usando hipótesis contables agresivas que exageraban el beneficio publicado, lo que ha provocado que Tesco se haya convertido definitivamente en una compañía a evitar por la

gran mayoría de inversores. Tras una caída en la cotización de 43% en el último año y un nuevo equipo directivo, hemos querido aproximarnos a la tesis de inversión de la forma más objetiva posible, añadiendo una gran dosis de prudencia en nuestras hipótesis. Y a los precios actuales nos resulta difícil ver mucho riesgo de sufrir pérdidas adicionales con carácter permanente.

El grupo Hyundai anunció a finales de septiembre la compra de un terreno en Seúl por unos U\$10bn, con la intención de desarrollar un proyecto inmobiliario para albergar la nueva sede social del grupo, junto con otros activos inmobiliarios ajenos al negocio. La naturaleza y magnitud de dicha inversión fue decepcionante y supuso, en nuestros cálculos, una destrucción de valor en Hyundai Motor de alrededor del 15%. Como siempre hemos dicho, no existe la inversión perfecta, todas conllevan riesgos. En nuestro análisis de la compañía identificamos la posibilidad de una decisión de asignación de capital adversa como uno de los principales riesgos que, no obstante, nos pareció asumible dada la atractiva valoración de la compañía, especialmente de las acciones preferentes en que estamos invertidos. Actualmente, y a pesar de la destrucción de valor estimada del proyecto inmobiliario, la cotización de las acciones preferentes de Hyundai Motor supone 4,3x los beneficios estimados del negocio, lo que nos parece un precio tremendamente atractivo. Con el añadido de que la probabilidad de un nuevo error de asignación de capital es, en nuestra opinión, muy reducido. Un indicio en esta dirección son las declaraciones públicas realizadas por la propia compañía, posteriormente a la caída de la cotización al anunciarse la noticia, de su intención de mejorar la retribución al accionista en el futuro incrementando el dividendo. Además, no debemos olvidar que el gobierno coreano está promoviendo regulaciones de naturaleza fiscal y mercantil que van en la dirección de proteger al accionista minoritario y de facilitar la distribución de dividendos. Por otro lado, desde el punto de vista de las operaciones, seguimos pensando que se trata de una de las mejores compañías en su sector.

En cuanto a Portugal Telecom, sin que sirva de excusa, el principal motivo de tan fuerte caída es un problema interno prácticamente imposible de detectar, y que supone, desde nuestro punto de vista, un gravísimo acto de gestión desleal que posiblemente tenga consecuencias legales para los responsables. Efectivamente, el 30 de junio la compañía reconoció haber invertido cerca de 900 millones de su tesorería en papel comercial de una compañía holding de la familia Espírito Santo, compañía que luego se declaró en quiebra. Esta decisión de gestión de tesorería es, a todas luces, de una imprudencia grotesca, y se estima que supondrá un quebranto muy significativo en el valor de la compañía. Esto ha provocado una renegociación de las condiciones de fusión con la compañía de telecomunicaciones brasileña Oi, obviamente mucho más adversas para Portugal Telecom, a lo que se añaden los problemas por los que está atravesando la propia economía brasileña y su efecto en el tipo de cambio del Reais. Tras las fuertes caídas, hemos tratado de reflejar los escenarios más pesimistas en nuestra valoración y pensamos que el fuerte potencial aún en escenarios muy adversos compensan los riesgos.

Durante el segundo semestre de 2014 se ha cerrado la posición en 28 compañías: Econocom, BPost, Shanghai Electric, Barón de Ley, Catalana Occidente, Mapfre, Acciona, Rovi, Europac, Liberbank, Vidrala, Viscofan, Stef-tfe, VM Materiaux, Sanofi, Dassault Aviation, Debenhams, Ashmore, WH Smith, Sol, UBM, Amore Pacific, Banco Espírito Santo, Correios de Portugal, Gazprom, General Dynamics, Petrobras y Tata Motors. Por el lado de las entradas hemos incorporado a la cartera 13 compañías: Volkswagen, Kone, Carrefour, Kering, Publicis Group, Technip, Brammer, British American Tobacco, Rolls Royce, WPP, Subsea 7, Randstad y Pfizer.

Respecto al primer semestre la valoración agregada de la cartera baja un 1%, hasta 225,91 euros. Esto se ha producido porque hemos reducido la valoración en algunas de nuestras inversiones, básicamente en Hyundai, Portugal Telecom y Tesco.

A cierre de 2014 el fondo presenta un potencial de revalorización del 50%. La relación precio/valor supone comprar cada euro de valor por 67 céntimos.

Bestinver Gestión, S.A., SGIIC, ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas en las que sus fondos bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1%

del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración de cada sociedad. Excepto en la Junta Extraordinaria de Pescanova, S.A.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidas en el servicio de intermediación. Este servicio mejora la gestión de la cartera.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126B2 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.03 2015-01-02	EUR	9.898	0,77		
ES00000123C7 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.07 2014-07-01	EUR			178.200	8,64
ES00000120G4 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.03 2015-01-02	EUR	53.102	4,15		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		63.000	4,92	178.200	8,64
TOTAL RENTA FIJA		63.000	4,92	178.200	8,64
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR			95	0,00
ES0126501131 - ACCIONES DINAMIA CAPITAL PRIVADO SOCIEDA	EUR	1.033	0,08	1.154	0,06
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	2.362	0,18	6.593	0,32
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR			1.672	0,08
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	1.246	0,10	1.158	0,06
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	7.846	0,61	8.875	0,43
ES0111845014 - ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	4.664	0,36	749	0,04
ES0121975017 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	1.993	0,16	5.808	0,28
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR			5.700	0,28
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	5.510	0,43	3.671	0,18
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	4.301	0,34	927	0,04
ES0673516953 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	231	0,02		
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI S	EUR	4.051	0,32	4.195	0,20
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	4.445	0,35	2.801	0,14
ES0632105922 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR			301	0,01
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	1.282	0,10	1.355	0,07
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	6.108	0,48	5.535	0,27
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	9.345	0,73	12.317	0,60
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	13.585	1,06	15.545	0,75
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	1.977	0,15	3.611	0,17
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	9.391	0,73	9.794	0,47
ES0117160111 - ACCIONES ICORP FINANCIERA ALBA SA	EUR	12.753	1,00	12.718	0,62
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR			2.539	0,12
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD SA	EUR	3.764	0,29	5.304	0,26
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	5.734	0,45	8.780	0,43
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR			9.874	0,48
ES0146940012 - ACCIONES H Vasco Leonesa	EUR	109	0,01	187	0,01
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS MIQUEL SA	EUR	8.784	0,69	10.953	0,53
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.252	0,33	5.919	0,29
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR			760	0,04
ES0124244E34 - ACCIONES MAPPFRE SA	EUR			1.460	0,07
ES0168675009 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR			342	0,02
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR			9.644	0,47
TOTAL RV COTIZADA		114.763	8,97	160.334	7,79
TOTAL RENTA VARIABLE		114.763	8,97	160.334	7,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		177.763	13,89	338.534	16,43
FR0000064271 - ACCIONES Stef Tfe	EUR			27.170	1,32
FR0000066540 - ACCIONES VM Materiaux	EUR			2.115	0,10
TW0001507002 - ACCIONES YUNGTAY ENGINEERING CO	TWD	8.767	0,69	7.504	0,36
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	48.525	3,79	127.006	6,16
DE0007193500 - ACCIONES Koenig & Bauer	EUR	5.223	0,41	7.508	0,36
GB00BMJ6DW54 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	59.698	4,67	63.356	3,07
GB00B0H2K534 - ACCIONES PETROFAC	GBP	11.507	0,90	13.782	0,67
IE00B4XGY116 - ACCIONES WILLIS GROUP HOLDINGS LTD	USD	31.174	2,44	50.104	2,43
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	10.073	0,79		
CH0024590272 - ACCIONES ALSO HOLDING	CHF	11.107	0,87	11.812	0,57
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	32.289	2,52	52.231	2,53
GB0002875804 - ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	3.046	0,24		
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	50.552	3,95	53.346	2,59
GB00B63H8491 - ACCIONES RollsRoyce Holdings PLC	GBP	34.838	2,72		
NL0010672325 - ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	11.046	0,86	26.195	1,27
IT0003850929 - ACCIONES Esprinet	EUR	8.190	0,64	10.905	0,53
NO0003078800 - ACCIONES TGS Nopec Geo	NOK	13.932	1,09	9.714	0,47
BE0003823409 - ACCIONES FINANCIERE DE TUBIZE SA	EUR	3.499	0,27	3.970	0,19
JE00B2R84W06 - ACCIONES UBM PLC	GBP			15.009	0,73
KR7090431008 - ACCIONES AMOREPACIFIC CORP	KRW			4.151	0,20
GB00B132NW22 - ACCIONES ASHMORE GROUP PLC	GBP			40.863	1,98
US71654V4086 - ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO S.A.	USD			6.172	0,30
US5794891052 - ACCIONES MCCLATCHY CO -CLASS A	USD	5.274	0,41	10.762	0,52
HK0882007260 - ACCIONES Tianjin Dev	HKD	6.684	0,52	7.149	0,35
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR			13.863	0,66
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	17.477	1,37	33.327	1,62
PTPTCOAM0009 - ACCIONES PORTUGAL TELECOM SGPS SA	EUR	3.135	0,25	13.110	0,64
PTZON0AM0006 - ACCIONES ZON OPTIMUS SGPS SA	EUR	414	0,03	2.263	0,11
FR0000053829 - ACCIONES Lambert dur Chan	EUR	8.775	0,69	10.127	0,49
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	12.419	0,97	16.033	0,78

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	65.318	5,11	87.425	4,24
BE0003741551 - ACCIONES Roularta	EUR	4.888	0,38	4.678	0,23
GB0008847096 - ACCIONES TESCO PLC	GBP	31.896	2,49	67.749	3,28
FI0009013403 - ACCIONES KONE OYJ	EUR	3.190	0,25		
CH0012255144 - ACCIONES WATCH GROUP AG/THE	CHF	21.824	1,71	26.780	1,30
GB00B5BT0K07 - ACCIONES AON PLC	USD	10.504	0,82	8.706	0,42
PTGAL0AM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	12.112	0,95	26.493	1,28
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	6.399	0,50	7.453	0,36
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	60.509	4,73	119.722	5,80
IT0001206769 - ACCIONES SOL SPA	EUR			18.531	0,90
KR7005382007 - ACCIONES HYUNDAI MOTOR CO	KRW	42.425	3,32	73.649	3,57
CNE100000437 - ACCIONES SHANGHA IELECTRIC GROUP CO	HKD			4.771	0,23
KR7051901007 - ACCIONES LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE (KRW)	KRW	5.337	0,42	9.189	0,45
US3682872078 - ACCIONES GAZPROM OAO	USD			12.399	0,60
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	5.704	0,45	8.514	0,41
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR			1.188	0,06
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	5.197	0,41	9.039	0,44
FR0000053225 - ACCIONES ML Metropole TV	EUR	5.914	0,46	9.200	0,45
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	168	0,01	201	0,01
US2441991054 - ACCIONES DEERE & COMPANY	USD	24.876	1,94	38.666	1,87
PTALTOAE0002 - ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	8.558	0,67	6.216	0,30
NL0006055329 - ACCIONES ROYAL IMTECH NV	EUR			138	0,01
IT0001353140 - ACCIONES EXXOR SPA	EUR	4.751	0,37	73.441	3,56
BE0974266950 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR			5.434	0,26
BE0974256852 - ACCIONES COLRUYT SA	EUR	17.135	1,34	46.578	2,26
KR7005931001 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	39.047	3,05	47.785	2,32
GB00B2PDGW16 - ACCIONES IWH SMITH PLC	GBP			7.716	0,37
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	12	0,00	9	0,00
FR0000131708 - ACCIONES TECHNIP S.A.	EUR	11.446	0,89		
GB0004657408 - ACCIONES MITIE GROUP PLC	GBP	2.662	0,21	20.567	1,00
US5717481023 - ACCIONES MARSH & MCLENNAN CO	USD	10.293	0,80	8.639	0,42
GB0000031285 - ACCIONES ABERDEEN ASSET MANAGEMENT PLC	GBP	7.364	0,58	36.261	1,76
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR			8.912	0,43
FR0010451203 - ACCIONES REXEL SA	EUR	10.820	0,85	16.874	0,82
US3695501086 - ACCIONES GENERAL DYNAMICS CORP	USD			6.589	0,32
PTBES0AM0007 - ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO SA	EUR			953	0,05
IT0000080447 - ACCIONES CIR COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNI	EUR	30.828	2,41	36.724	1,78
GB000454929 - ACCIONES IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBP	9.691	0,76	15.418	0,75
LU0075646355 - ACCIONES SUBSEA 7 SA	NOK	7.343	0,57		
NL0000367993 - ACCIONES MACINTOSH RETAIL GROUP	EUR	3.927	0,31	8.806	0,43
IT0003029441 - ACCIONES Engineering	EUR	12.255	0,96	13.812	0,67
US8765685024 - ACCIONES TATA MOTORS LTD	USD			15.010	0,73
KYG8116M1087 - ACCIONES SHENGUAN HOLDINGS GROUP LTD	HKD	11.956	0,93	14.611	0,71
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE SA	EUR	11.133	0,87		
CH0039821084 - ACCIONES Metallwaren Hldg	CHF	27.861	2,18	26.207	1,27
CH0024638212 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	20.569	1,61	28.060	1,36
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	11.987	0,94	4.489	0,22
DE0007664005 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	1.343	0,10		
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	21.262	1,66		
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP	11.171	0,87		
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	17.163	1,34		
DE0005190003 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	10.120	0,79		
GB00BQ1JYL65 - ACCIONES RollsRoyce Holdings PLC	GBP	292	0,02		
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	17.090	1,34	19.601	0,95
CH0002168083 - ACCIONES PANALPINA WELTTRANSPORT HLD	CHF	12.699	0,99	14.558	0,71
FR0000121725 - ACCIONES Dassault Aviat	EUR			41.059	1,99
GB0006215205 - ACCIONES NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP	2.216	0,17	8.252	0,40
GB00B126KH97 - ACCIONES DEBENHAMS PLC	GBP			13.746	0,67
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	19.071	1,49		
NL0000379121 - ACCIONES RANDSTAD HOLDING NV	EUR	7.155	0,56		
GB0001195089 - ACCIONES BRAMMER PLC	GBP	512	0,04		
TOTAL RV COTIZADA		1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL RENTA VARIABLE		1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.083.637	84,71	1.720.167	83,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.261.401	98,60	2.058.701	99,85

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.