

## BESTINVER INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1230

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**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:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bestinver.es](http://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](mailto: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](mailto: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

Las inversiones del fondo, se concentran principalmente en mercados de la zona Euro, Estados Unidos, Japon, Suiza, Gran Bretaña y demas paises de la OCDE, el fondo no invierte en valores de emisores españoles.

Las compañías en las que invierte son 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,67	0,51	0,67	0,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	35.978.939,11	34.306.414,13
Nº de Partícipes	12.876	12.114
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	1.632.819	45,3826
2017	1.543.634	44,9955
2016	1.283.302	40,2707
2015	1.166.174	36,1841

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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,86	4,30	-3,30	0,64	3,15	11,73	11,29	12,98	32,54

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,35	25-06-2018	-1,47	05-02-2018	-4,99	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,72	05-04-2018	1,72	05-04-2018	3,30	25-08-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	9,86	9,21	10,46	6,17	8,06	7,81	16,58	15,19	8,67
<b>Ibex-35</b>	13,81	13,35	14,44	13,89	11,95	12,77	25,68	21,58	18,72
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,95	1,24	0,30	0,17	1,09	0,59	0,69	0,24	1,60
<b>Indice</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7,88	16,94
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	5,89	5,89	5,89	5,89	5,89	5,89	5,89	7,62	7,62

(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.

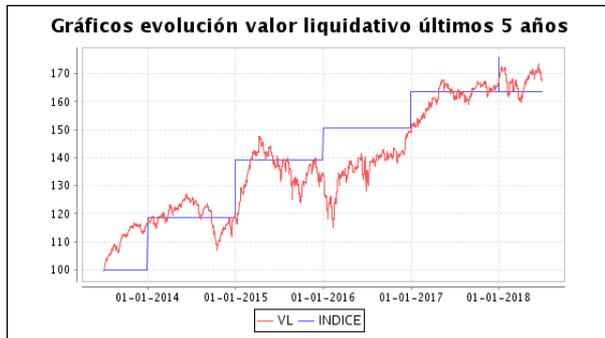
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,92	0,48	0,44	0,46	0,46	1,82	1,82	1,82	1,80

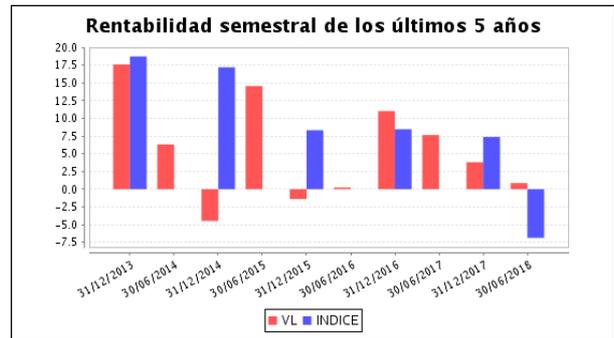
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



## 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	144.462	1.779	-0,50
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro	40.355	1.055	3,57
Renta Variable Mixta Internacional	135.490	2.489	0,38
Renta Variable Euro	317.801	4.321	5,81
Renta Variable Internacional	3.968.239	34.608	1,28
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
<b>Total fondos</b>	<b>4.606.347</b>	<b>44.252</b>	<b>1,53</b>

\*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.318.446	80,75	1.376.619	89,18
* Cartera interior	0	0,00	32.244	2,09
* Cartera exterior	1.318.446	80,75	1.344.376	87,09
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	315.776	19,34	159.753	10,35
(+/-) RESTO	-1.403	-0,09	7.262	0,47
TOTAL PATRIMONIO	1.632.819	100,00 %	1.543.634	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)	1.543.634	1.439.844	1.543.634	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,77	3,26	4,77	57,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,79	3,70	0,79	-77,06
(+) Rendimientos de gestión	1,69	4,66	1,69	-60,98
+ Intereses	-0,02	-0,02	-0,02	13,67
+ Dividendos	1,30	0,55	1,30	154,69
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,48	4,20	0,48	-87,77
± 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	-0,07	-0,07	-0,07	14,97
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,93	-0,96	-0,93	4,91
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	5,88
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	5,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	301,71
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	4,45
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-70,74
(+) Ingresos	0,03	0,00	0,03	2.539.518,46
+ 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	0,03	0,00	0,03	2.539.518,46
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.632.819	1.543.634	1.632.819	

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

### 3. Inversiones financieras

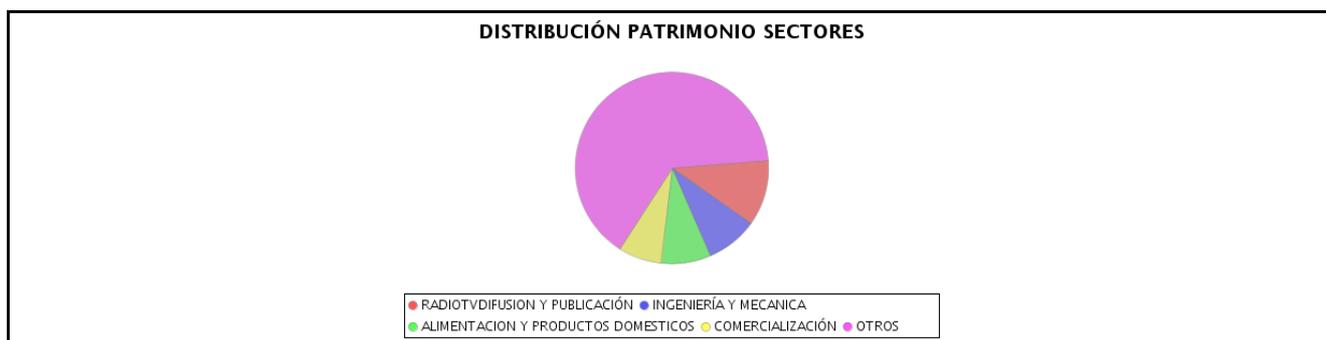
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA			32.244	2,09
TOTAL RENTA VARIABLE			32.244	2,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR			32.244	2,09
TOTAL RV COTIZADA	1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
TOTAL RENTA VARIABLE	1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.318.446	80,76	1.376.619	89,22

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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
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  
: 3.000

Durante el periodo se han efectuado operaciones de venta (repos de deuda pública) con el depositario por, importe en miles de euros  
: 2.999

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### Visión de la gestora

El valor liquidativo de Bestinver Internacional F.I. durante el primer semestre de 2018 ha sido de 45,38 euros con una rentabilidad del 0,86%. La rentabilidad del mercado europeo fue del -0,5% en el MSCI Europe con dividendos.

A largo plazo, la rentabilidad acumulada de la cartera internacional en los últimos 5 y 10 años ha sido del 69,2% y el 191,5%, respectivamente.

El patrimonio del fondo alcanzó los 1.632 millones de euros a cierre del semestre. El número de partícipes asciende a 12.876.

### Política 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 inversiones dedica todos sus esfuerzos. No obstante, aprovechamos las ineficiencias 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.

En términos de decisiones generales de inversión, durante el primer semestre 2018 hemos aprovechado para rotar las carteras.

Hemos incorporado empresas como Boskalis Westminster, es una empresa con una estructura familiar, controlada por una familia holandesa (36%) que ofrece de servicios de dragados (que suponen un 55% de sus ventas), servicios de

infraestructura (construcción y mantenimiento de puertos, recuperación de tierras, defensa costera...) servicios para energía offshore y servicios de remolque y salvamento. La compañía está atravesando un momento difícil en el ciclo, donde creemos que ha alcanzado el punto mínimo en cuanto a beneficios y márgenes. Pensamos que Boskalis puede atravesar un 2018 algo complicado para después aprovechar las oportunidades de crecimiento en el segmento de dragados y servicios de energía offshore. La compañía cuenta con un balance sólido, sin deuda, y una generación de caja estable que le ha permitido mantener su dividendo del 3%. El mayor riesgo que asumimos es que tarde un poco más o un poco menos en recuperar el ciclo, pero al ser una compañía prácticamente sin deuda neta, creemos que es un riesgo asumible.

Otra de las incorporaciones es Valmet, una compañía proveedora de servicios para la industria de celulosa, papel, así como plantas de generación de energía para la producción bioenergética. La compañía surge cuando en enero de 2014 se separa el negocio de celulosa, papel y energía de Metso Corporation, especializada ésta en el negocio de minería y construcción, naciendo así Valmet Corporation. El retorno para el accionista desde que Valmet fue creada ha sido de cerca del 27%, y esto se ha conseguido cerrando el diferencial en márgenes respecto a su principal competidor, Andritz, que también lo tenemos en cartera. Con el precio de la pasta de papel en máximos históricos, esperamos ver una aceleración en las órdenes de la industria para 2018 y 2019, lo que ayudará a una mayor expansión de márgenes. Valmet, junto con Andritz tiene muchas posibilidades de beneficiarse de este incremento de órdenes dado el carácter duopolístico de esta industria donde ambos participantes tienen una estructura accionarial atractiva y caja en balance, lo que les permite tomar decisiones rentables a largo plazo.

Incrementamos posición en Arjo, proveedor global de equipamiento médico-hospitalario, especializada en camas de hospital y en equipos diseñados para poder elevar y mover a los pacientes. La compañía ha sido recientemente escindida de su matriz, Getinge, con un nuevo equipo directivo enfocado en expandir márgenes. Arjo tiene una importante división de superficies terapéuticas, un negocio de carácter recurrente, de altos márgenes y con poca presión competitiva que nos parece muy atractivo. Desde que comenzó a cotizar en diciembre de 2017, Carl Bennet, el máximo accionista de la compañía ha aumentado su posición en misma comprando más de un 5% de la compañía con una inversión superior a euros 40m. Entramos en Arjo a una valoración muy atractiva y hemos decidido aumentar la posición ya que pensamos que el mercado no está dando credibilidad al plan de mejora de rentabilidad de la compañía.

Otro de los aumentos de posición ha sido en Andritz conglomerado industrial que opera en segmentos de equipamiento para la producción de papel y pasta, turbinas para generación hidroeléctrica y prensas para estampación. Muchas veces identificamos negocios que nos gustan, pero la valoración no es atractiva en ese momento. En estos casos, incorporamos el nombre en nuestra lista de la compra y esperamos a que el mercado nos brinde la oportunidad de invertir. Esto es lo que ha ocurrido en el caso de Andritz. Nos gustaba la compañía, es una compañía familiar, con caja neta en balance y una buena gestión. Sin embargo, el precio no era lo suficientemente atractivo cuando la identificamos, y nos quedamos a la espera de que el mercado nos diera un buen momento de entrada. Tras el anuncio de una cifra de ventas peor de lo esperado, el precio de la acción corrigió a nuestro favor. Sus principales clientes en el negocio de pasta de papel están en niveles de rentabilidad en máximos históricos y ratios de apalancamiento muy bajos, lo que invita a pensar que la perspectiva de nuevos pedidos es buena. Andritz tienen muchas posibilidades de conseguir una parte de estas nuevas órdenes dado que opera en un negocio duopolístico junto con Valmet, otra compañía que hemos incorporado recientemente a cartera. Tras la corrección, el precio ofrecía un margen de seguridad atractivo que hemos aprovechado para aumentar significativamente la posición. Gracias a nuestro horizonte temporal de largo plazo podemos sentarnos con paciencia a esperar a que estas órdenes se materialicen sin necesidad de acertar exactamente con el trimestre en el que entraran los nuevos pedidos.

Por último, incrementamos posición en Cobham, empresa líder en el sector aeroespacial y defensa en Reino Unido con una posición de monopolio en negocios nicho en este sector, como por ejemplo, el de reabastecimiento en vuelo. Cobham ha sido el ejemplo de mala gestión que termina encauzándose hacia el camino correcto. El equipo directivo de Cobham estaba demasiado enfocado en el crecimiento de la compañía, a cualquier precio a través de estrategias de crecimiento

por adquisiciones de manera rápida y sin integración. Llevaron a cabo este crecimiento vía adquisiciones con un alto endeudamiento, que llevó a la compañía en una posición financiera comprometida, lo que provocó cinco profit warnings en 18 meses. El equipo directivo anterior dimitió y el nuevo equipo está centrado en un nuevo plan de reestructuración y crecimiento de la compañía. Las perspectivas de la compañía son mucho mejores y el balance es mucho más sólido, habiendo reducido significativamente la deuda y generando caja. Sabíamos que el proceso de reestructuración llevaría al menos 3 años, pero a veces el mercado no está dispuesto a esperar tanto tiempo. La compañía está en el camino correcto, simplificando la estructura e implementando el plan. El precio de la acción ofrece un gran margen de seguridad si miramos al potencial del negocio una vez que el plan de reestructuración de sus frutos.

En el primer semestre de 2018 reducimos posición en TGS, compañía noruega proveedora de estudios geosísmicos para la industria de petróleo y gas. Invertimos en la compañía a principios 2016 cuando estaba en mínimos históricos, debido a la recesión que sufrieron las materias primas en 2014. La compañía está más enfocada en la parte de gastos en exploración, que es la parte más volátil dentro de todos los gastos de la cadena de producción de petróleo y gas. Por tanto, la industria sísmica sufrió mucho durante esta corrección, debido a una menor utilización de la capacidad, sumado a balances de compañías altamente endeudados. Sin embargo, consideramos que TGS tiene una posición única, ya que no es propietaria de los barcos utilizados para realizar los estudios sísmicos, sino que los alquila, lo que significa que no tiene deuda (en 2016 la caja representaba el 10% de su capitalización bursátil). Además, ha sido pionera en desarrollar y patentar un modelo de negocio "multi-cliente", que proporciona información y análisis de una forma más barata que la tradicional de obtención de datos sísmicos de forma exclusiva. Cuando TGS cotizaba en mínimos, vimos que la industria no estaba reconociendo estas características que le hacían única, y por tanto no estaba reflejado en la valoración. Esta entrada ha hecho que alcancemos una rentabilidad del 60% y al verse reducido el margen de seguridad, hemos disminuido nuestra posición en la compañía.

Otra de las reducciones ha sido Hapag-Lloyd. Decidimos reducir la posición en la naviera ante un buen comportamiento de la acción en el año y aprovechando la probable acción compradora de Vapores, su principal accionista. Redujimos antes de que la compañía anunciase un profit warning a finales de junio, pero mantenemos aún posición en la compañía. El profit warning fue resultado de unas menores expectativas para 2018 derivadas de un mayor coste de gasolina de lo esperado así como unas tarifas de fletes menores de lo que se esperaban de cara al segundo semestre. La compañía sí cree que las tarifas de fletes se recuperaran durante el segundo semestre de 2018, pero la incertidumbre es si lo hará lo suficiente como para compensar el aumento del coste del petróleo. Además, el mercado se está ajustando cada vez más, reduciéndose la oferta y creando un balance más sano para la industria. Hapag Lloyd sigue bien posicionada y creemos que el mercado tiende a extrapolar los resultados más recientes.

Informa es otra de las compañías en las que hemos reducido nuestra posición. Informa es una de las compañías que más ha contribuido a la rentabilidad este trimestre. La compra de UBM en junio, uno de sus principales competidores, tuvo muy buena acogida por el mercado, llegando a cerrar la compañía en máximos históricos. Esto nos ha permitido recoger parte de los beneficios. Durante los últimos tres años que hemos tenido esta posición en cartera, la compañía nos ha dado una rentabilidad de más del 60%. Mantenemos una posición significativa en la compañía, ya que aún creemos en la capacidad de generar valor de la compañía, donde las sinergias que el mercado espera, derivadas de esta operación, son de 60 millones de libras, una cifra que nosotros estimamos más cerca de los 100 millones. Tras esta operación, Informa se transforma en una compañía muy atractiva para muchos inversores.

En cuanto a salidas de carteras, salimos de Intesa Sanpaolo y Unicredit tras el buen comportamiento de las compañías, el margen de seguridad se había estrechado, permitiéndonos hacer una buena salida.

La cartera internacional tiene un potencial del 44%.

A la fecha de emisión de este informe, no se ha previsto la modificación de la política de inversión del fondo.

El VAR del fondo a 30 de junio es de 5,89%.

Bestinver Gestión S.A., SGIIC ha presentado solicitud de compensación a la compañía Tesco por informaciones falseadas que publicó en 2014, que afectaron gravemente a su cotización, y Tesco ha realizado el pago en el primer semestre de 2018, al fondo por una parte de las pérdidas sufridas con una cantidad de 479.287,98 GBP.

Los gastos incurridos en la recuperación de esta indemnización ascienden a 64.828,13 euros.

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 terceros 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 este semestre en todas las Juntas Generales en las que se ha ejercido el derecho de voto, éste ha sido favorable a las propuestas realizadas por el Consejo de Administración de cada sociedad.

En este primer semestre se ha ejercido el derecho de voto en las siguientes sociedades: UNICREDIT SPA, TIKKURILA OYJ, SMITH&NEPHEW PLC, INFORMA PLC, ITE GROUP PLC, YUNGTAY GROUP,SA y ha sido favorable a las propuestas realizadas por el consejo de administración de las sociedades.

El ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el semestre el 0,89%, y acumulado en el año el 0,92%. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el segundo trimestre a 171.678,44 euros, prestado por varios proveedores. En el primer trimestre los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversión se incluye en el servicio de intermediación. 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.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR			32.244	2,09
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>				32.244	2,09
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				32.244	2,09
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>				32.244	2,09
BRHYEACNOR0 - ACCIONES HYPERMARCAS SA	BRL	25.249	1,55		
US20440T2015 - ACCIONES CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	USD	46.324	2,84	42.685	2,77
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	16.995	1,04		
BE0003741551 - ACCIONES Roulard	EUR	6.948	0,43	7.093	0,46
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	25.775	1,58	22.748	1,47
NL0000852580 - ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	24.744	1,52		
US52634T2006 - ACCIONES LENTA LTD	USD	30.691	1,88	31.157	2,02
SE0010468116 - ACCIONES ARJO AB - B SHARES	SEK	12.558	0,77	7.250	0,47
GB00B1KJJ408 - ACCIONES WHITBREAD PLC	GBP			3.786	0,25
FR0012757854 - ACCIONES SPIE SA	EUR			18.159	1,18
FR0011950732 - ACCIONES ELIOR SCA	EUR			8.100	0,52
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED PLC	GBP	65.849	4,03	72.419	4,69
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR			20.751	1,34
BRLCAMACNOR3 - ACCIONES COMPANIA DE LOCACAO DAS AMERICA	BRL	5.675	0,35		
US7782961038 - ACCIONES Ross Stores Inc	USD	19.910	1,22		
JP3768500005 - ACCIONES T. HASEGAWA CO. LTD.	JPY	7.505	0,46	6.989	0,45
GB00BKX5CN86 - ACCIONES JUST EAT PLC	GBP	34.439	2,11	29.872	1,94
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	24.039	1,47		
DK0010244508 - ACCIONES AP MOELLER MAERSK A/S	DKK	27.080	1,66	25.427	1,65
GB00B2QPK112 - ACCIONES FRESNILLO	GBP	9.712	0,59	12.095	0,78
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	17.829	1,09	19.531	1,27
IT0003497176 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	11.213	0,69	11.701	0,76
CH0039821084 - ACCIONES Metallwaren Hldg	CHF	24.047	1,47	31.503	2,04
AT0000730007 - ACCIONES ANDRITZ AG	EUR	22.015	1,35	3.447	0,22
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR			4.187	0,27
NL0011540547 - ACCIONES ABN AMRO GROUP NV-CVA (EUR)	EUR			15.347	0,99
GB00B07KD360 - ACCIONES COBHAM PLC	GBP	23.219	1,42	20.830	1,35
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR			16.462	1,07
FR0013204336 - ACCIONES Lambert dur Chan	EUR	13.656	0,84	11.897	0,77
GB00BF50P523 - ACCIONES ITE GROUP PLC	GBP	1.816	0,11		
GB00BMJ6DW54 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	109.242	6,69	95.132	6,16
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	15.686	0,96		
BE0003816338 - ACCIONES EURONAV SA	EUR	8.579	0,53	4.808	0,31
IT0003850929 - ACCIONES Esprinet	EUR	2.784	0,17	3.212	0,21
AT0000644505 - ACCIONES Lenzing AG	EUR	3.061	0,19		
MHY7542C1066 - ACCIONES SCORPIO TANKERS INC	USD	10.023	0,61	6.420	0,42
US7523443098 - ACCIONES RANDGOLD RESOURCES LTD	USD	10.073	0,62	12.579	0,81
GB0030646508 - ACCIONES GKN PLC	GBP			7.961	0,52
TW0001507002 - ACCIONES YUNG TAY ENGINEERING CO	TWD	4.423	0,27	4.636	0,30
FR0000121725 - ACCIONES Dassault Aviat	EUR	59.594	3,65	60.679	3,93
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	15.702	0,96		
US4128221086 - ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	10.879	0,67		
NL0012015705 - ACCIONES TAKEAWAY.COM HOLDING BV EUR	EUR	23.459	1,44	11.484	0,74
FI0009004824 - ACCIONES KEMIRA OYJ	EUR	9.070	0,56	5.785	0,37
CH0024590272 - ACCIONES ALSO HOLDING	CHF	3.468	0,21	15.567	1,01
US05722G1004 - ACCIONES BAKER HUGHES INC	USD			10.687	0,69
CA5359195008 - ACCIONES LIONS GATE ENTERTAINMENT COR	USD	25.313	1,55	13.984	0,91
DE0005111702 - ACCIONES ZOOPLUS AG	EUR	21.399	1,31	19.696	1,28
FR0013153541 - ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	EUR			4.590	0,30
KR7005382007 - ACCIONES HYUNDAI MOTOR CO	KRW	7.617	0,47	10.403	0,67
NO0003078800 - ACCIONES TGS Nepec Geo	NOK	11.259	0,69	24.485	1,59
IT0000080447 - ACCIONES CIR COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNI	EUR	28.795	1,76	36.074	2,34
GB0000566504 - ACCIONES BHP BILLITON	GBP			31.848	2,06
ZAE000015889 - ACCIONES Nasionale Persbk	ZAR	30.226	1,85	12.794	0,83
DE000HLAG475 - ACCIONES HAPAG-LLOYD	EUR	8.564	0,52	16.599	1,08
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	33.656	2,06		
DK0010234467 - ACCIONES FLS Industries	DKK	26.689	1,63		
DE000A2E4K43 - ACCIONES DELIVERY HERO AG	EUR	37.859	2,32	26.856	1,74
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	28.421	1,74	26.798	1,74
GB00BVYFW23 - ACCIONES AUTO TRADER GROUP PLC	GBP			494	0,03
US1220171060 - ACCIONES BURLINGTON STORES INC	USD			20.134	1,30
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP	USD	18.905	1,16	20.281	1,31
US4001101025 - ACCIONES GRUBHUB INC	USD	21.522	1,32	23.473	1,52
FR0000125585 - ACCIONES CASINO GUICHARD PERRACHON	EUR			23.898	1,55
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	12.368	0,76	16.790	1,09
FI4000008719 - ACCIONES TIKKURILA OY	EUR	12.435	0,76	14.762	0,96
GB00BDSFG982 - ACCIONES TECHNIPFMC PLC	EUR	12.633	0,77	11.699	0,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US47215P1066 - ACCIONES JD.COM INC	USD	45.363	2,78	11.878	0,77
GB0030026057 - ACCIONES NEST FIFTEEN COMMUNICATIONS	GBP	3.320	0,20		
US8725401090 - ACCIONES TJX COS INC/THE	USD			16.162	1,05
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	11.876	0,73	13.569	0,88
LU0307018795 - ACCIONES SAF-HOLLAND SA	EUR	7.842	0,48	9.358	0,61
GB00B4Y7R145 - ACCIONES CARPHONE WAREHOUSE GROUP PLC	GBP			3.358	0,22
FI0009005870 - ACCIONES Konecranes Inter	EUR	43.531	2,67	21.691	1,41
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT HOLDINGS INC	USD	4.854	0,30		
BRVVARCDAM10 - ACCIONES GLOBEX UTILIDADES	BRL	2.995	0,18	10.787	0,70
FI0009002422 - ACCIONES OUTOKUMPU	EUR			4.644	0,30
DE0007193500 - ACCIONES Koenig & Bauer	EUR			8.797	0,57
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP			47.792	3,10
GB00B63QSB39 - ACCIONES GREGGS PLC	GBP			5.792	0,38
BE0974259880 - ACCIONES Ieteren SA	EUR	5.311	0,33	5.490	0,36
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR			30.010	1,94
GB00BZ1G4322 - ACCIONES MELROSE INDUSTRIES PLC	GBP	12.243	0,75		
BMG9456A1009 - ACCIONES GOLAR LNG	USD	4.631	0,28		
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	29.137	1,78		
GB0009223206 - ACCIONES SMITH AND NEPHEW PLC	GBP	17.572	1,08		
GB0002520509 - ACCIONES ITE GROUP PLC	GBP	3.473	0,21		
FI4000074984 - ACCIONES VALMET OYJ	EUR	5.304	0,32		
BRHGTACNOR9 - ACCIONES CIA HERING	BRL			8.641	0,56
DK0060696300 - ACCIONES SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S	DKK			6.285	0,41
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	GBP			15.884	1,03
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR			19.321	1,25
DE0007500001 - ACCIONES THYSSEN KRUPP AG	EUR			16.091	1,04
GB0032089863 - ACCIONES NEXT PLC	GBP			6.489	0,42
CH0024638212 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF			8.021	0,52
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			36.268	2,35
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.318.446	80,76	1.344.376	87,13
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.318.446	80,76	1.376.619	89,22

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.